

LA POLITIQUE
DES
BANQUES ALLEMANDES
EN
MATIÈRE DE CRÉDIT A COURT TERME

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le 31 octobre 1934, à 14 heures

PAR

DEMETRE J. DELIVANIS

Avocat

Président : M. A. AFTALION, professeur.

Suffragants } *MM. W. OUALID, professeur.*
 } *Roger PICARD, professeur.*

LIBRAIRIE

DU

RECUEIL SIREY

(Société Anonyme)

22, Rue Soufflot, PARIS (V°)

1934



Digitized by the Internet Archive
in 2026

THÈSE POUR LE DOCTORAT

*La Faculté entend ne donner aucune approbation
ni improbation aux opinions émises dans les thèses. Ces
opinions doivent être considérées comme propres à leurs
auteurs.*

LA POLITIQUE
DES
BANQUES ALLEMANDES
EN
MATIÈRE DE CRÉDIT A COURT TERME

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le 31 octobre 1934, à 14 heures

PAR

DEMETRE J. DELIVANIS

Avocat

Président : M. A. AFTALION, professeur.

Suffragants } MM. W. OUALID, professeur.
 } Roger PICARD, professeur.

LIBRAIRIE
DU

RECUEIL SIREY

(Société Anonyme)

22, Rue Soufflot, PARIS (Ve)

1934



INTRODUCTION

Les banques travaillent avec leurs capitaux propres et empruntés. C'est avec ces derniers surtout, que les banques accordent des crédits à leurs clients ¹. Leurs propres capitaux n'y suffisent pas, et ne servent qu'à raffermir le crédit de la banque, à couvrir une perte trop grande pour être couverte par les profits et à faire des placements à long terme ² qui, dans les pays où les banques de dépôt ne s'adonnent qu'aux opérations de banque pure, sont les immeubles où la banque, ses succursales et ses caisses sont installées et des participations dans les banques servant de correspondants en province et à l'étranger. Il est donc indispensable pour l'activité des banques d'attirer les dépôts du public qui leur coûtent moins que leurs propres capitaux, puisqu'il s'agit de capitaux flottants dont l'emploi définitif n'a pas encore été décidé par leurs propriétaires. Pour cette raison, ces derniers se contentent d'une faible rémunération, ou même n'en exigent pas puisque la banque leur sert de caissier et leur enlève le souci de la garde de leurs capitaux. Les banques, de leur côté, prêtent une grande partie de ces capitaux empruntés au commerce et à l'industrie, à court terme, afin de leur servir de fonds de roulement. Il est vrai, que, dans quelques pays, entre autres l'Allemagne, ces crédits sont, malgré les apparences, accordés à long terme et immobilisés jusqu'au moment où les débiteurs peuvent les remplacer avec le produit d'une émission d'actions ou d'obligations sur le marché financier. Certes, un capitaliste ne confiera ses fonds disponibles qu'à

1. P. Reboud, *Précis d'économie politique*, Paris, 1932, t. I, pp. 480-499.

2. F. Somary, *Bankpolitik*, pp. 11-15, Tubingue, 1930.

une banque réputée solvable et ne le fera que si la monnaie dans laquelle il sera remboursé ne se déprécie pas, du moins ne se déprécie pas rapidement. Quand cela est le cas, il s'empressera de transformer ses capitaux en devises ou en marchandises et, si tous les capitalistes suivent son exemple, ce qui arrive quand la dépréciation est rapide, les banques n'auront plus à leur disposition, de capitaux flottants. La vitesse de la circulation augmente alors beaucoup. Les banques de dépôt peuvent, certes, obtenir des fonds de roulement de la banque d'émission si celle-ci accorde des crédits en monnaie qui se déprécie, mais ces crédits ne sont qu'une subvention des débiteurs.

Telle a été la situation de l'Allemagne à la fin de l'inflation, pendant l'été et l'automne 1923. Le mark se dépréciait avec une grande vitesse, personne ne se souciait de maintenir des avoirs en marks, la Reichsbank escomptait des bons du Trésor puisque le budget de l'Etat était financé presque exclusivement³ par la presse à billets, la vitesse de la circulation était telle que sa valeur totale s'élevait, le 15 novembre 1923 à 157.000.000 de marks-or, pendant qu'en 1914, la circulation des billets de banque, à laquelle il faut ajouter les 3 milliards de circulation métallique, s'élevait à 3 milliards de marks-or⁴. A côté de cette circulation officielle, plusieurs organismes publics et privés avaient reçu l'autorisation d'émettre de la monnaie subsidiaire (Notgeld) dont la valeur est calculée par le président de la Reichsbank Schacht à 1 milliard de marks-or⁵ à la fin de 1923. Les billets de banque étrangers en circulation étaient aussi importants. Il ne pouvait donc pas être question d'un marché monétaire en Allemagne, en 1923. Tout le monde essayait d'obtenir des crédits de la Reichsbank qui, malgré l'élévation du taux de l'escompte à 90 % le 15 sep-

3. A. Fourgeaud, *La dépréciation et la revalorisation du mark allemand et les enseignements de l'expérience monétaire allemande*, Paris, 1926, p. 99 (99 %).

4. H. Schacht, *Die Stabilisierung der Mark*, Berlin 1927, p. 75.

5. H. Schacht, *op. cit.*, p. 76. Les plus importantes monnaies subsidiaires ibellées en or, étaient celles de la Hamburger Bank 1923 et celles de la Schleswig Holsteinische Golddiskontobank.

tembre 1923, était encore le prêteur meilleur marché puisque des taux de 50 % par jour étaient fréquents sur le marché pour des crédits avec couverture de titres en novembre 1923⁶. Les prêteurs n'étaient pas les banques privées, qui ne disposant plus de capitaux empruntés se gardaient bien de prêter leurs propres capitaux qu'elles investissaient de façon à en garder la plus grande partie possible intacte pour des temps meilleurs et n'exécutaient que les ordres de bourse de leurs clients, mais certaines banques publiques et quelques grands spéculateurs disposant souvent de grands capitaux liquides.

Jusqu'à l'automne de 1923, l'opinion prévalait en Allemagne qu'un assainissement monétaire était irréalisable avant le règlement de la question des réparations puisque le mark s'avalissait à l'occasion de chaque complication politique. Quand l'anéantissement du mark devint complet, et personne ne l'acceptait en paiement, même à l'intérieur, malgré les peines sévères édictées, le gouvernement allemand, présidé alors par le chancelier Stresemann, qui avait déjà ordonné l'arrêt de la résistance passive dans les pays occupés et demandé à l'Entente l'examen de la capacité de paiement de l'Allemagne en conformité avec l'article 234 du Traité de Versailles (8 octobre 1923), décida de mettre fin au chaos monétaire.

Différents plans avaient été soumis au gouvernement qui se déclara en faveur du projet de l'ancien ministre des Finances Helfferich quelque peu modifié. Helfferich avait proposé une monnaie avec couverture de seigle puisque ce dernier se trouve en quantité suffisante en Allemagne, pendant qu'il y règne une pénurie d'or. Ce projet n'était pourtant pas réalisable à cause des grandes fluctuations du prix du seigle. On décida donc de créer une nouvelle banque d'émission, la Rentenbank, complètement indépendante de l'Etat. Cette banque⁷ reçut le

6. La hausse du taux de l'intérêt est une conséquence de la prévision d'une dépréciation ultérieure de la monnaie contre laquelle on s'assure dans la mesure du possible.

7. Voir P. Arnould, « Le système du Rentenmark allemand », dans la *Revue politique et parlementaire* du 10 juin 1924, pp. 413 à 418 et W. Baumgartner, *Le Rentenmark allemand*, thèse, Paris, 1925.

droit d'émettre 2.400 millions de rentenmarks dont 1.200 étaient destinés à l'Etat et le reste à l'économie privée qui les recevait par l'intermédiaire de la Reichsbank et des banques d'émission des pays. La couverture de ces billets consista en hypothèques sur 4 % de l'estimation effectuée pour le Wehrbeitrag des capitaux fonciers de l'agriculture selon la loi du 3 juillet 1913 (1.600 millions de marks-or) et en reconnaissances de dettes de l'industrie, du commerce, des banques et des métiers, pour une somme égale portant intérêt 6 %. Ces hypothèques et reconnaissances de dettes servirent de couverture aux lettres de rentes (Pfandriefe) libellées en marks-or et portant intérêt 5 % contre lesquelles la banque était obligée d'échanger ses propres billets sur demande. Le rentenmark ne devait pas servir de moyen légal de paiement, celui-ci restant l'ancien mark ni être exporté à l'étranger.

La Rentenbank commença à fonctionner le 15 novembre 1923, date à laquelle la Reichsbank cessa d'escompter les bons du Trésor. Le peuple allemand eut confiance dans la nouvelle monnaie qui se répandit rapidement. Il a été fait très peu usage du droit d'échanger les billets de banque contre les lettres de rentes⁸. La vitesse de la circulation diminua. La politique énergique poursuivie par le Commissaire de la Monnaie, le Dr. Schacht, contribua beaucoup à ce résultat. En effet, le 15 novembre 1923, le dollar cotait 630 milliards de marks à Berlin, mais 4,2 trillions à la bourse de Cologne qui fonctionnait librement sous la protection des autorités d'occupation. M. Schacht éleva le cours berlinois du dollar, en l'espace de cinq jours, au cours correspondant du mark à l'étranger et le stabilisa. Cela ne fut certes, possible que parce que la Reichsbank n'accordait qu'un pourcentage des devises qui lui étaient demandées en répartissant les sommes qu'elle achetait au prorata des sommes demandées pour lesquelles l'équivalent en marks devait être déposé dans une banque le jour où la demande était faite.

8. Pour 230.000 marks-or seulement; cf. A. Fourgeaud, *op. Cit.*, p. 202.

Grâce à l'arrêt de la presse à billets pour les besoins de l'Etat et à la décision de la Reichsbank de ne plus recevoir, à partir du 22 novembre les monnaies subsidiaires émises par les différents organismes publics et privés et à demander le remboursement de celles qui se trouvaient dans ses caisses jusqu'au 26 novembre, il y eut un resserrement de la circulation qui, avec son ralentissement, une conséquence du facteur psychologique décisif, permit de stabiliser le mark dans la relation 1 trillion de

10

marks⁹ = 1 rentenmark = — dollar = 1 mark-or.

42

Après l'introduction du rentenmark le marché monétaire pouvait de nouveau fonctionner quelque peu. Son fonctionnement normal et la reprise des relations avec les marchés monétaires étrangers, comme cela était le cas avant 1914, ne commencèrent qu'après la mise en vigueur du Plan Dawes et l'émission de l'emprunt international allemand de 800 millions de marks-or de 1924.



L'objet de cette étude sera la politique des banques allemandes en matière de crédit à court terme depuis 1924. Nous essaierons de décrire dans une première partie les banques allemandes accordant des crédits à court terme et d'exposer, dans une deuxième partie, leur politique en matière de crédit à court terme dans la période 1924-1930, enfin, dans une troisième, les répercussions que la crise de confiance et les mesures gouvernementales ont exercées sur les banques et leur politique ainsi que leur évolution jusqu'à aujourd'hui.

9. 1 trillion = 1.000 milliards.

PREMIÈRE PARTIE

Les banques allemandes accordant
des crédits à court terme

CHAPITRE PREMIER

LES BANQUES D'EMISSION.

Quand la Reichsbank succéda en 1875, à l'ancienne banque de Prusse, il y avait encore 33 autres banques d'émission en Allemagne. Leur droit d'émission s'élevait à 54 % de celui de la Reichsbank et elles étaient libres de fixer leurs taux d'escompte, d'avances sur titres et de l'intérêt payable à leurs déposants. La Reichsbank n'avait donc nullement la maîtrise du marché. Afin de la lui assurer le gouvernement du Reich fit voter, avec grande peine, la loi du 7 juin 1899, qui défendit aux banques d'émission de fixer leurs taux d'escompte et d'avances sur titres au-dessous de celui de la Reichsbank et de payer des intérêts à leurs déposants. Depuis cette époque, la plupart des banques d'émission renoncèrent à leur privilège qui ne leur rapportait plus beaucoup, afin de garder leur clientèle¹. Quatre seulement, en dehors de la Reichsbank gardèrent leur droit d'émission.

Nous examinerons, dans une première section, la Reichsbank, et, dans une autre, les quatre autres banques d'émission.

SECTION A. — LA REICHSBANK

La Reichsbank a été créée par la loi du 14 mai 1875. Malgré le fait qu'il s'agissait d'une société anonyme dont les actions se trouvaient dans les mains du public, les

1. Ainsi, la Frankfurter Bank renonça à son privilège en 1905 et joue depuis un rôle important sur la place de Francfort.

liens de la Reichsbank avec le gouvernement impérial étaient étroits. Les actionnaires n'influençaient guère la politique de la Reichsbank dont le Président et les membres du Conseil (Direktorium) étaient nommés à vie par l'empereur. Ces liens unissant la Reichsbank avec le gouvernement impérial devinrent encore plus étroits depuis la déclaration de la guerre en 1914. L'ordonnance du 4 août 1914 suspendit l'obligation de la Reichsbank de rembourser ses billets en or et l'autorisa à émettre des billets de banque couverts par des bons du Trésor. De plus Havenstein, président de la Reichsbank jusqu'à la fin de 1923, se considérait toujours comme un fonctionnaire et ne refusait jamais des crédits au gouvernement sans même en exiger un prix plus élevé² parce qu'il considérait un refus comme un acte peu patriotique³. En mai 1922, la dépréciation du mark avait pris une allure menaçante et la Commission des Réparations exigea une séparation de la Reichsbank et du Reich afin que ce dernier pût recourir moins souvent au crédit de la banque d'émission. En effet, une loi du 26 mai 1922 prévoit la séparation mais, en fait, la situation ne fut pas modifiée. Il régnait donc, en Allemagne, une méfiance indiscutable vis-à-vis du Reich et de la Reichsbank en automne 1923 et quand on essaya de mettre fin au chaos monétaire, il devint clair que tout essai d'assainissement aboutirait à un échec si la nouvelle monnaie devait être quelque peu influencée par le Reich. On recourut donc à la constitution de la Rentenbank, qui était complètement indépendante de l'Etat ce qu'elle prouva d'ailleurs, le 20 décembre 1923 quand le Ministre des Finances du Reich, ayant épuisé les crédits de 1.200 millions de rentenmarks mis à sa disposition, en demanda de nouveaux. Si la Rentenbank donnait suite à cette demande, l'inflation aurait recommencé, mais elle la rejeta ce qui força le gouvernement à exercer une pression sur les rentrées

2. Il est vivement critiqué, à ce sujet, par son successeur; cf. H. Schacht, *op. cit.*, p. 85.

3. Voir rapports de la Reichsbank pour les années 1921 et 1922.

d'impôts puisqu'il ne disposait pas d'autres ressources⁴.

La Reichsbank servait d'intermédiaire entre la Rentenbank et l'économie allemande pour la distribution des crédits en rentenmarks. En même temps, elle accordait des crédits en marks-papier au commerce et à l'industrie, au taux de 10 % par an avec obligation de celui qui obtenait le crédit de couvrir les 4/5 de toute nouvelle dépréciation de la monnaie.

Le comité des Experts (Comité Dawes) était en faveur de la création d'une nouvelle banque d'émission allemande et de la liquidation de l'ancienne Reichsbank, M. Schacht parvint à l'en dissuader et ainsi, cette dernière fut maintenue. Ses statuts furent profondément modifiés. Ils constituent une annexe du Plan Dawes et ils furent ratifiés par le Reichstag le 30 août 1924. La Reichsbank devint complètement indépendante du gouvernement allemand. Un conseil de surveillance composé de sept Allemands et de sept étrangers fut constitué et c'est lui qui élit le président de la banque dont l'élection est ratifiée par le président du Reich. Un des membres étrangers du conseil de surveillance contrôlait l'émission et aucun billet ne pouvait être émis sans qu'il y apposât son sceau. La couverture des billets en circulation doit être au moins de 40 % dont les 3/4 en or et le reste en devises. Les engagements à vue doivent être couverts à concurrence de 40 % par des effets de commerce. Dans certains cas exceptionnels, la couverture peut s'abaisser au-dessous de ce minimum contre paiement d'un impôt et de l'élévation du taux de l'escompte, au moins à 5 %. Le remboursement des billets à vue était suspendu dans l'attente d'une décision du Conseil de la banque et du conseil de surveillance. La Reichbank ne peut accorder que des crédits maxima de 100 millions de reichsmarks au Reich, aux chemins de fer et à l'administration des Postes.

Le rentenmark fut remplacé par le reichsmark. 2.790 reichsmarks correspondent à 1 kilogramme d'or fin ce

4. Cf. H. Schacht, *op. cit.*, p. p. 85-87.

qui était aussi la parité de l'ancien mark. En 1926, la Reichsbank fut autorisée à acheter et à vendre des bons du Trésor du Reich d'un total maximum de 400 millions de reichsmarks. Ces bons ne doivent pas avoir une échéance plus éloignée que trois mois et doivent porter une seconde signature d'une firme solvable. Ils peuvent servir d'avances sur titres à 95 % de leur valeur en bourse.

Lors de la mise en vigueur du Plan Young, la Reichsbank fut libérée de tout contrôle étranger. L'Allemagne assumait la responsabilité pour les transferts des réparations et la convertibilité des billets en or devint possible. Seule, la Banque des Règlements Internationaux garda certains droits dont, d'ailleurs, elle ne fit pas usage en octobre 1933 quand une nouvelle loi, mise en vigueur le 28 octobre, abolit le conseil de surveillance et supprima l'obligation de la Reichsbank de fixer un taux d'escompte minimum de 5 % ainsi que l'obligation de payer un impôt lorsque la couverture or serait au-dessous de 40 %. Cette même loi décida que le président de la Reichsbank serait nommé pour quatre ans par le président du Reich sur proposition du Conseil de la banque dont les membres sont nommés pour douze ans. Enfin, elle permit d'inclure dans la couverture tous les titres sur lesquels la Reichsbank était alors autorisée d'accorder des avances ⁵.

SECTION B. — LES BANQUES D'ÉMISSION DES PAYS.

Les seules banques d'émission existant en Allemagne en 1913 en dehors de la Reichsbank étaient les banques de Bavière, de Saxe, de Wurtemberg et de Bade, avec un droit d'émission peu élevé ¹. Ces banques étaient maintenues surtout à cause des tendances particularistes de

5. Obligations de compagnies de chemins de fer allemands, obligations foncières, obligations de personnes morales de droit public, obligations à long ou à court terme du Reich, des pays et des communes et celles garanties par le Reich ou un pays (*Gazette de Francfort* du 20 octobre 1933).

1. 152 millions de marks; cf. G. Schmoller, *Grundriss der Allgemeinen Volkswirtschaftslehre*, Munich, 1923, t. II, p. 232.

l'époque. Leur droit d'émission fut élargi progressivement pendant l'inflation et depuis novembre 1923, elles distribuèrent des crédits de la Rentenbank en tant qu'intermédiaires. Les experts du comité Dawes ignoraient l'existence de ces quatre banques et, à en croire M. Schacht², c'est lui qui attira leur attention sur elles. Des raisons de politique intérieure furent invoquées en faveur de leur maintien. Et ainsi, une loi du 30 août 1924 reconnut à ces quatre banques d'émission un droit d'émission s'élevant au total à 4 %³ de celui de la Reichsbank avec l'obligation de ne pas fixer leurs taux d'escompte et d'avances sur titres au-dessous de celui de la Reichsbank et défense de payer des intérêts à leurs déposants. Le droit était reconnu au Reich de dénoncer le droit d'émission tous les dix ans et, pour la première fois, en janvier 1934, sans indemnité. En effet, une loi du 31 décembre 1933 fixa la fin du droit d'émission de ces quatre banques pour le 31 décembre 1935. C'est une répercussion des tendances unitaires développées en Allemagne depuis l'avènement du parti national-socialiste au pouvoir.

Les billets émis par ces banques ne sont pas une monnaie légale, doivent avoir une couverture analogue à celle de la Reichsbank et être toujours échangés en billets de cette dernière⁴. Elles sont constituées en sociétés anonymes, mais une grande partie de leurs actions se trouve dans les mains des pays respectifs. Elles accordent des crédits à la moyenne et à la petite industrie et rendent de grands services dans les localités où la Reichsbank n'a pas de succursale⁵. En dehors, ces banques

2. H. Schacht, *op. cit.*, p. 129.

3. 70 millions chacune, pour les banques de Bavière et de Saxe et 27 millions chacune pour celles du Wurtemberg et de Bade. Le total des engagements à vue s'élevait en dehors de la circulation, le 30 juin 1930, à 103 et le 30 juin 1934 à 100 millions de reichsmarks.

4. Le fait que les billets de ces quatre banques ne sont pas monnaie légale ne doit pas surprendre si on se rappelle que ce caractère n'a été conféré qu'en 1909 aux billets de la Reichsbank.

5. Cf. dans ce sens, L. Mellinger, « Die deutschen Privatnotenbanken », dans *Die Bank* du 6 juin 1931, p.p. 747-752, ainsi que des déclarations du Dr Schacht faites en faveur du maintien de ces banques après l'extinction de leur droit d'émission.

exécutent les opérations bancaires de leurs Etats là où il n'y a pas de banque d'Etat proprement dite ⁶.

Les banques d'émission des pays vinrent au secours de la Reichsbank en juin et juillet 1931 ⁷, en lui cédant leurs devises et il est à prévoir qu'elles feront de même avec leur encaisse-or ⁸ à la fin de leur droit d'émission.

6. Wurtemberg et Bade.

7. Cf. *Die Bank* du 22 août 1931, pages 1081 et 1082.

8. S'élevant à la fin de juin 1934 à 74 millions de reichsmarks au total. L'encaisse-or n'a pas varié ainsi depuis 1930. A cette époque, il est vrai, les quatre banques possédaient des devises d'une valeur totale de 30 millions.

CHAPITRE II

LES BANQUES PRIVEES

Si on désire obtenir une image fidèle des banques privées allemandes après 1924, on peut se contenter d'examiner les grandes banques de Berlin. Ces banques, en effet, ont absorbé la plupart des banques provinciales et beaucoup de banquiers importants, et possèdent une grande influence sur la quasi-totalité des quelques banques privées existant encore en dehors de Berlin. Cette évolution était déjà virtuellement terminée avant 1914, mais jusqu'à cette époque, les grandes banques n'absorbaient pas les banques de province ; elles se contentaient d'acquérir la majorité du capital actions et d'obtenir la majorité des sièges dans les directions de ces banques auxquelles elles accordaient des crédits en comptes-courants. Ainsi, chacune des grandes banques berlinoises¹ était entourée d'un nombre respectable de banques provinciales qui constituaient son groupe. Ce n'est que depuis 1917, ensuite, sous l'influence de l'inflation et puis à partir de 1925 que les grandes banques berlinoises décidèrent de remplacer une grande partie de ces banques par leurs propres succursales qui héritèrent ainsi des clients des banques absorbées.

Ce processus d'absorption qui tendait à étendre le champ d'action des grandes banques sur tout le territoire du Reich, à leur assurer des relations avec toutes les branches de l'industrie et à diviser ainsi les risques

1. Deutsche Bank, Direktion der Diskontogesellschaft, Dresdner Bank, Darmstädter Bank, Commerz und Privatbank, Mitteldeutsche Kreditbank. La Berliner Handelsgesellschaft n'a pas de succursales.

— sans mépriser les raisons de prestige — fut terminé en 1928. En effet, les banques ont été très affaiblies par les pertes dues à la guerre et à l'inflation et ainsi, les grandes ne disposaient plus de force suffisante pour satisfaire les besoins de crédit de toutes leurs affiliées. C'est ainsi et grâce aux crédits étrangers que s'explique le fait que les grandes banques berlinoises furent en état de dépasser vers la fin de la période 1924 à 1930 les chiffres de leurs dépôts d'avant-guerre, mais leurs capitaux propres auxquels on doit ajouter les réserves ne s'élevaient, en 1930, qu'à 58 % de ceux de 1913².

La seule banque privée de province importante et indépendante de Berlin est actuellement la Allgemeine deutsche Kreditanstalt³ (Leipzig) dont l'organisation rappelle celle des grandes banques dans un cadre plus modeste.

A côté de ces grandes banques berlinoises, avec un réseau de succursales étendu, la Berliner Handelsgesellschaft et la Reichskreditgesellschaft⁴ sont des organismes centralisés ne travaillant qu'avec quelques grands clients. Elles ressemblent ainsi beaucoup aux quelques grands banquiers privés qui, malgré la guerre, l'inflation et la crise, ont pu maintenir leurs positions⁵. Ces banques qui, aujourd'hui, occupent cette place de premier rang, en Allemagne, ne sont pas très anciennes. Elles furent créées

2. Cf. *Untersuchung des Bankwesens*, 1933, 1^{re} partie, 1^{er} vol., pages 59-66. A cause des absorptions, une comparaison n'est pas possible pour les banques de province.

3. Il est vrai que le Reich et la Golddiskontobank ont souscrit à des actions en 1932, avant l'assainissement. Avant cette date, il existait encore le Barmer Bankverein à Dusseldorf, qui a été fusionné avec la Commerz und Privat Bank le 31 décembre 1931. Les deux principales banques bavaoises; Bayerische Vereinsbank et Bayerische Hypotheken u. Wechselbank ont aussi une branche hypothécaire qui leur servit d'appui en 1931-32 et ne peuvent pas être considérées comme des banques du type de la Kreditbank. La deuxième se trouve en relations avec Mendelssohn Cie Berlin.

4. Complètement dans les mains de la Viag. une holding Compagnie du Reich, membre de la Berliner Stempelvereinigung depuis 1932.

5. Ils ne publient pas de bilan et ne peuvent pas être contrôlés. A cette catégorie appartiennent surtout les maisons Mendelssohn et Cie, Bleichroder et Cie, Delbruck, Schickler et Cie, et Haardy et Cie, Berlin, Dreyfus et Cie, Lazard, Speyer, Ellisen, Francfort et Berlin, Arnold, Dresde et Berlin. Hirschwald Essen, Levy Cie, Oppenheim Cie, Cologne et Warburg Cie Hamburg. La branche des Rothschild de Francfort s'est éteinte en 1911 et la firme a été absorbée par la direction de la Diskontogesellschaft.

entre 1848 et 1881, notamment, le Schaffhausenscher Bankverein en 1848 (Cologne), la direction de la Diskontogesellschaft en 1851 (Berlin), la Bank für Handel und Industrie (Darmstadt) en 1853, la Mitteldeutsche Kreditbank (Meiningen ensuite Francfort) en 1856, la Commerz und Diskontobank (Hambourg) en 1870, la Deutsche Bank en 1871 (Berlin), la Dresdner Bank (Dresde) en 1872, et la Nationalbank für Deutschland (Berlin) en 1881.

La plupart de ces banques furent créées hors de la Prusse car des concessions y étaient accordées avec beaucoup de difficulté aux banques. Ainsi, on voit que les banques créées à Berlin, par exemple, la direction de la Diskontogesellschaft et la Berliner Handelsgesellschaft ne portaient pas le titre de banques mais de compagnies. Une modification de la législation fut faite en 1871 afin de rendre la création de la Deutsche Bank possible.

Nous examinerons, dans une première section, la concentration, et dans une seconde, la concurrence que les banques privées se font.

SECTION A. — LA CONCENTRATION.

Dans l'histoire bancaire allemande, on doit distinguer entre la période antérieure et ultérieure à 1928. Nous examinerons donc, dans un premier paragraphe, la période 1924 à 1928 et, dans un second paragraphe, la période ultérieure.

§ 1^{er}. — *La période 1924-28*

Une grande banque offre de grands avantages en comparaison à une petite. En effet, le crédit d'une grande banque est très élevé et attire des dépôts de tous ceux qui disposent des fonds liquides ; l'extension de son champ d'action permet la division des risques dans tous les districts et dans toutes les branches ; ses acceptations trouvent facilement des acquéreurs, la liquidité est plus

grande, la satisfaction des besoins de crédit des grandes entreprises est aisée, l'indépendance de la banque vis-à-vis des clients est mieux préservée, la compensation des ordres de vente et d'achat en bourse est aisée parmi les clients ¹, le placement des émissions est facilité grâce aux succursales nombreuses entretenues par une grande banque, les frais d'exploitation sont relativement moins élevés, le paiement d'appointements satisfaisant à des hommes de valeur assumant leur direction, n'est pas difficile. A ces avantages qu'on trouve chez toute grande banque, il faut ajouter, dans l'Allemagne d'avant 1931, le prestige indispensable pour obtenir des crédits étrangers.

La concentration se fait soit par l'acquisition du contrôle d'une petite banque grâce à des participations, soit par l'absorption pure et simple de la banque locale par la grande banque, soit par la fusion de deux banques qui forment une société nouvelle.

En 1914, les grandes banques berlinoises n'avaient que 115 succursales ; elles en avaient 750 au commencement de 1929 ². En effet, les grandes banques berlinoises s'étaient contentées avant 1914, d'obtenir le contrôle de banques provinciales munies de succursales. Ainsi, les grandes banques étaient en état d'obtenir des renseignements sur certaines industries locales avec lesquelles elles entraient indirectement en relation. Le développement de la concentration industrielle contribua à ce que l'industrie demande toujours de plus grands crédits. Les banques provinciales n'étaient pas toujours en état de les accorder de leur propre force et recouraient à l'aide des banques de Berlin qui leur faisaient les avances nécessaires. Ainsi les banques locales devenaient de plus en plus dépendantes de Berlin.

C'est à partir de 1914 surtout, que les banques berlinoises commencèrent à changer de système dans leurs

1. A moins que la loi le défende, comme c'est le cas, en Allemagne, depuis l'ordonnance de détresse du 8 décembre 1931.

2. *Ausschuss zur Untersuchung der Erzeugungs u. Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft*. Der Bankkredit Berlin, 1930, page 8.

relations avec les banques provinciales. Elles ne se contentèrent plus de l'influence dont elles y disposaient grâce à la majorité des actions qu'elles y détenaient ou en vertu de leur participation, mais procédèrent à l'absorption pure et simple, qui, généralement, ne rendait même pas nécessaire une augmentation de capital puisque les banques absorbantes détenaient la totalité du capital des banques absorbées. A la place des banques absorbées, les grandes banques berlinoises établirent leurs propres succursales. Ainsi le procédé de la concentration a changé de forme.

La concentration de cette période qui s'étend jusqu'en 1928 a pris une grande extension ³ grâce aux conditions économiques, financières et politiques sous l'influence desquelles l'Allemagne vivait à cette époque. Elle n'a pas été empêchée par les gouvernements de gauche qui détenaient le pouvoir pour la plupart du temps et elle fut même, indirectement, hâtée par eux ⁴.

3. Les grandes banques berlinoises ont absorbé, dans la période 1914 à 1928, 129 banques privées, 38 banques par actions avec et 28 sans succursales ainsi que 15 banques d'associations de crédit. Ainsi la Deutsche Bank absorba la Märkische Bank (Elberfeld) en 1914, la Norddeutsche Kreditanstalt (Koenigsberg) et le Schlesische Bankverein (Breslau) en 1917, la Hannoversche Bank (Hannovre) et la Privatbank zu Gotla en 1920, la Württembergische Vereinsbank (Stuttgart) en 1924, la Essener Kreditanstalt (Essen) en 1925; la Hildesheimer Bank (Hildesheim) en 1928 et la Rheinische Kreditbank (Mannheim) en 1929 lors de la fusion avec la direction de la Diskontogesellschaft. Cette dernière était depuis 1913 propriétaire absolue de la Norddeutsche Bank (Hambourg) et du A. Schaffhausenscher Bankverein (Cologne) et quasi-absolue de la Süddeutsche Diskontogesellschaft (Mannheim). Toutes ces trois banques furent absorbées lors de la fusion de leur propriétaire avec la Deutsche Bank. La direction de la Diskontogesellschaft avait également absorbé le Magdeburger Bankverein (Magdebourg) en 1907, la Rheinische Bank (Essen) en 1915, la Koenigsberger Vereinsbank (Koenigsberg) en 1917, la Trierische Volksbank (Trèves) en 1918 et Stahl Feder A. G. (Stuttgart) en 1919. Les principales absorptions de la Dresdner Bank furent celles de la Rheinisch-Westfälische Diskontogesellschaft (Aix-la-Chapelle) et de la Märkische Bank (Bochum) en 1917. La Commerz und Privat Bank issue de la fusion de la Commerz und Diskontbank (Hambourg) et de la Mitteldeutsche Privatbank (Magdebourg) en 1920 absorba à son tour, le Chemnitzer Bankverein (Chemnitz) en 1920, le Hessischer Bankverein (Darmstadt), le Göttinger Bankverein (Göttingue) et le Freibruger Bankverein (Fribourg) en 1923. La Danat Bank fut formée elle-même par la fusion de la National bank für Deutschland avec la Bank für Handel und Industrie en 1920. Cf. M. Bersuch, *Die Konzentrationsbewegung im deutschen Bankgewerbe*, Berlin, 1928, surtout pages 75 jusqu'à 123 et *Ausschuss zur Untersuchung der Erzeugungs und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft*, op. cit., pages 7 à 11.

4. Par la concurrence des banques publiques créées dans cette période

La concentration dans le commerce de banque a été un phénomène commun dans le xx^e siècle excepté aux Etats-Unis où elle a été empêchée par des mesures législatives⁵. Nous avons exposé les avantages bien connus de la concentration des banques. En effet, il semble que le processus de concentration des banques d'émission dans le courant du xix^e siècle soit suivi par un mouvement analogue chez les banques de dépôt dans le xx^e siècle. Probablement la concentration ne sera pas aussi complète que pour les banques d'émission parce qu'on se trouverait alors, devant un monopole de crédit également indésirable s'il est dans les mains du gouvernement ou d'un groupe privé⁶.

Mais la concentration n'a pas eu partout les mêmes résultats quant à la forme et à l'importance des succursales des grandes banques. Les succursales des grandes banques anglaises et françaises de dépôt sont de simples agences réunissant les dépôts qui sont concentrés, en grande partie, dans les capitales où ils sont placés selon un plan établi de façon à avoir un certain rendement tout en ayant leur liquidité assurée. Par contre les succursales des banques allemandes sont de vraies banques régionales qui investissent les dépôts sur place et même reçoivent encore des capitaux du siège central⁷. Les directeurs de succursales allemandes assument ainsi une plus grande responsabilité parce qu'ils sont libres d'accorder des crédits ne dépassant pas une certaine limite sans en déférer au siège central. Malgré cette liberté

5. A cause des obstacles législatifs la concentration y a pris la forme de la réunion des disponibilités des banques provinciales dans quelques banques de New-York; ainsi, selon L. L. Watkins Bankers balances 1929 cité par Somary, *op. cit.*, page 295, 94 % des disponibilités tenues par les banques provinciales à New-York y est concentré dans huit banques et 60 % dans trois d'entre elles.

6. On se rappelle l'émoi provoqué par quelques grandes fusions bancaires aux Etats-Unis en 1913 et en Angleterre en 1918 et qui a mené à une enquête parlementaire aux Etats-Unis et à des interpellations en Angleterre. Les banques y ont promis d'informer le Trésor avant une nouvelle fusion.

7. Il a été prouvé que les sièges centraux des banques allemandes doivent suppléer aux besoins de leurs succursales, surtout de celles dans les provinces industrielles (cf. la discussion de l'enquête bancaire publiée dans la *Gazette de Francfort* du 29 novembre 1933).

plus grande, les directeurs des succursales n'ont certes pas l'expérience et la liberté des banquiers privés. Quand une banque est trop grande, elle est gérée d'une façon bureaucratique qui paralyse l'initiative personnelle. A la fin de 1928, toutes les grandes banques berlinoises⁸ disposaient d'un réseau complet de succursales dans toute l'Allemagne. Cet organisme était trop vaste pour le besoin de crédits, surtout en période de dépression.

§ 2. — *La période ultérieure.*

Dans la plupart des absorptions qui ont eu lieu jusqu'en 1928, la banque absorbante maintenait les succursales de la banque absorbée comme ses propres. Certes, quelques succursales, dont le rendement n'était pas satisfaisant, ou qui se trouvaient dans des localités où la banque absorbante possédait déjà une succursale étaient fermées. Ainsi, 851 des 979 sièges centraux, succursales, caisses de dépôts, agences des banques provinciales absorbées par les banques berlinoises furent continuées par ces dernières comme leurs propres succursales⁹. En effet, leur concentration poursuivie dans cette période par les grandes banques berlinoises, avait justement pour but d'établir des succursales dans toutes les provinces allemandes ce qui fut atteint, en 1928¹⁰.

Les banques allemandes travaillaient avec des charges très lourdes et leurs profits avaient commencé à diminuer d'une façon inquiétante depuis 1928. Des mesures de réorganisation et rationalisation devenaient nécessaires, parce qu'il était clair que l'Allemagne se trouvait déjà dans une crise économique due, entre autres, à l'arrêt des emprunts étrangers et à la réduction des commandes des administrations publiques. Les grandes ban-

8. Exceptée la Berliner Handelsgesellschaft qui n'a pas de succursales.

9. *Untersuchung des Bankwesens*, 1933, 1^{re} partie, 2^e vol., page 16.

10. Les seules exceptions importantes étaient la Rheinische Kreditbank disposant de 50 succursales dans les pays rhénans où la Deutsche Bank n'en entretenait pas et les Norddeutsche Bank, A. Schaffhausensche Bankverein et Süddeutsche Diskontogesellschaft appartenant à la direction de la Diskontogesellschaft qu'elles représentaient dans leurs régions.

ques berlinoises avaient trop développé leurs succursales qui se trouvaient en concurrence constante et il semblait qu'une fusion, ou du moins un accord pour la distribution de leur champ d'opérations respectif devenait nécessaire pour réduire leurs dépenses.

C'est ainsi qu'au commencement de 1929, la fusion de la Commerz und Privat Bank avec la Mitteldeutsche Kreditbank fut effectuée. Cette dernière était la moins puissante des grandes banques berlinoises et n'entretenait que 46 succursales, agences et caisses de dépôts dans 16 localités différentes. Une augmentation du capital était empêchée par deux grands actionnaires et ainsi l'administration engagea des pourparlers avec la Commerz und Privat Bank qui possédait déjà à peu près un tiers des actions de la Mitteldeutsche Kreditbank en vue d'une fusion. La Commerz und Privat Bank accepta la proposition parce que des économies étaient possibles puisqu'elle avait des succursales dans 13 des 16 localités où la banque absorbée en avait et se débarrassait ainsi d'une concurrente dont elle obtenait les clients. A cet effet, elle augmenta son capital de 60 à 75 millions de reichsmarks. Il s'agit donc ici de la fusion de deux grandes banques qui n'étaient pas poussées par des difficultés mais par le désir de réduire les dépenses d'exploitation. Cette fusion fut beaucoup commentée en Allemagne, parce qu'elle était la première entre deux grandes banques berlinoises.

La surprise fut beaucoup plus grande quand la Deutsche Bank et la direction de la Diskontogesellschaft annoncèrent leur fusion fin septembre 1929. Il s'agissait en effet, des deux plus grandes banques allemandes qui se trouvaient constamment en concurrence. Elles justifèrent leur décision par le désir de réduire leurs dépenses, d'obtenir des crédits plus élevés à l'étranger et rendre de plus grands services à l'économie allemande qui devait travailler pendant une soixantaine d'années avec les charges imposées par le plan Young. En même temps, les deux banques annoncèrent leur décision d'absorber la Rheinische Kreditbank, le A. Schaffhausensche Bankverein, la Norddeutsche Bank et la Süddeutsche Diskon-

togesellschaft. Ces banques qui appartenait aux deux grandes banques disposaient respectivement de 51, 31, 15 et 34 succursales et agences. La direction de la Diskontogesellschaft en avait 51. Grâce à la réorganisation effectuée, la nouvelle banque, la Deutsche Bank und Diskontogesellschaft n'en garda que la moitié¹¹ en dehors de celles de la Deutsche Bank. L'économie a été étendue aux succursales travaillant à l'étranger¹².

La Deutsche Bank und Diskontogesellschaft disposait ainsi de 285 millions de capitaux et de 160 millions de réserves et devint la plus grande banque du continent. L'évolution générale n'a pas permis la réalisation complète des espoirs que cette fusion fit naître. Les actions furent échangées, dans ces deux fusions, au pair.

SECTION B. — LA CONCURRENCE ENTRE LES BANQUES PRIVÉES

Le développement économique rapide de l'Allemagne entre 1870 et 1914 contribuait à réunir de grandes disponibilités dans les caisses des banques. Ces dernières faisaient des efforts constants en vue de réduire les sommes qui ne leur rapportaient pas d'intérêts. La concurrence avait pris ainsi une grande étendue et les banques couraient le danger de ne plus pouvoir travailler avec profit. Le danger se faisait particulièrement sentir à Berlin. Les grandes banques et quelques grands banquiers berlinois avaient formé en 1881 une association¹ pour obtenir des décisions judiciaires interprétant certaines clauses d'une loi d'enregistrement qui avait été alors mise en vigueur. Les membres de cette association décidèrent, en 1900 d'en modifier le titre en association de banques et banquiers berlinois² qui fixait les intérêts minimum paya-

11. 136-272.

12. Hollande, Pologne, Bulgarie, Amérique du Sud.

1. Verein zum Zwecke der Erzielung gerichtlicher Entscheidung über Stempelfragen.

2. Vereinigung von Berliner Banken und Bankiers. Elle est toujours connue comme Berliner Stempelvereinigung.

bles par les clients des banques pour des crédits, les provisions minima payables pour l'exécution d'ordres de bourse et la procuration d'une acceptation, ainsi que les intérêts maxima pouvant être payés aux dépôts à échéances fixe de 30 jours. Les membres du groupe ne devaient pas fixer ces conditions de façon à être plus favorables à leurs clients, mais étaient par contre, libres de les rendre plus onéreuses pour ces derniers. Cet accord n'était en vigueur qu'à Berlin. Ainsi les succursales des banques coopérant à Berlin se faisaient une concurrence acharnée en province. Cette politique réduisait les profits et la liquidité des banques allemandes. Il fut donc décidé, sous la pression de la Reichsbank d'étendre en 1913, l'application des conditions ³ réglant certaines branches du commerce de banque à Berlin dans les provinces. 35 organisations locales y furent constituées ; elles se contentent d'adapter les conditions fixées à Berlin aux besoins locaux.

Les opinions sont partagées en Allemagne sur le fait de savoir si le système établi dont l'opération commença en juillet 1913 constitue ou non un cartel de limitation des prix, c'est-à-dire un cartel dont les membres assument l'obligation de ne pas accorder du crédit ou à recevoir des dépôts d'une certaine échéance sous des conditions plus favorables pour leurs clients que celles qui ont été fixées. Un cartel a de plus grandes chances de succès quand il s'occupe d'un produit d'un type uniforme ce qui ne peut pas, certes, être dit, du crédit. Les conditions sous lesquelles un crédit est accordé par une banque diffèrent sensiblement d'un cas à l'autre, et il semble certain que les conditions fixées par l'association ne sont appliquées qu'aux clients de premier ordre, sans qu'il soit impossible aux banques craignant perdre un client important, de lui accorder des conditions plus favorables en réalité malgré le fait que cela ne se voit pas ⁴. Ainsi en fait, il ne semble pas y avoir de cartel ⁵.

3. Connues sous le nom d>Allgemeine Abmachungen (A. A.).

4. En renonçant, par exemple, à la réclamation d'un droit non soumis aux conditions.

5. Cette opinion est soutenue en Allemagne par R. Liefmann, *Das Wesen*

C'est sous ces mêmes conditions que les banques privées ont travaillé en Allemagne entre 1924 et 1930. Cela ne signifie pas que la concurrence n'ait pas été acharnée entre les banques privées. Elle s'est manifestée dans les efforts d'attraction, de dépôts de l'intérieur et de crédits étrangers, dans la fixation des conditions non réglées par l'association et dans le montant des crédits accordés. L'émission est aussi laissée en dehors du règlement mais cela importait peu à cause de la pénurie de capitaux et de la méfiance générale d'après-guerre ⁶.

Les grandes banques ont beaucoup étendu leur réseau de succursales et de caisses de dépôts afin de pouvoir attirer des déposants. Cet effort a été surtout très grand dans les quartiers aisés des grandes villes. Certaines banques n'ont pas hésité à envoyer des employés en tournée afin d'attirer des dépôts. Les facilités diverses procurées gratis ou au-dessous des dépenses occasionnées aux déposants servent au même objet. Les efforts à l'étranger n'ont pas été moins énergiques et ne se limitèrent nullement aux grandes banques étrangères.

Les crédits accordés par les banques allemandes sont souvent immobilisés. A cause de pertes élevées provoquées par des défauts répétés des débiteurs, les banques faisaient un contrôle très strict des bilans de leurs clients, exigeaient que toutes les transactions soient faites par leur intermédiaire et que leurs créances soient assurées par des garanties spéciales ; malgré le fait que ces dernières sont souvent des titres qui ne peuvent pas être vendus, ces mesures étaient destinées à restreindre quelque peu les risques courus par les banques. La concurrence des banques tendit à la suppression progressive de ces mesures de précaution. Il en fut de même avec le montant des crédits accordés. C'est surtout la Danat Bank qui était très hasardeuse en cette matière, et les autres banques suivaient son exemple de peur de perdre des

der Kartelle und die heutige Wirtschaftsordnung. Der Deutsche Oekonomist, 1927, 45, pages 1297 et suivantes, von Zwiedinek, *Zudenhorst Kreditu ucher und Bankenkartell. Bankarchiv*, 1928, pages 232 et suivantes et F. Otto, *Die Organisation des deutschen Bankgewerbes in Bankenverbunden und Bankenvereinigungen*, Greifswald, 1930.

6. Les émissions des emprunts des pays et des communes étaient généralement assurées par les banques publiques.

clients⁷. Ainsi la limitation de la liberté d'action des banques par leur participation à l'association des banques et des banquiers berlinois n'était pas importante et ne supprimait pas la concurrence entre elles. En 1930, cette association était présidée par la Deutsche Bank und Diskontogesellschaft et ses membres étaient, en dehors de cette dernière, la Dresdner Bank, la Danat Bank, la Commerz und Privat Bank, la Berliner Handelsgesellschaft et les banquiers Mendelssohn Cie, Bleichroeder Cie, Delbruck Schickler Cie, Hardy Cie, Lazard Speyer Ellisen et Dreyfus⁸.

Par l'intermédiaire des associations locales, l'association berlinoise s'étend dans toute l'Allemagne et y comprend en dehors de toutes les banques de province indépendantes quelques banques hypothécaires, certaines caisses d'épargne, les banques d'émission de Bavière, de Saxe et de Bade et quelques banques étrangères⁹.

La concurrence entre les banques a contribué à rendre la crise plus aiguë en Allemagne puisque les banques s'affaiblirent en accordant des crédits à des débiteurs insolvables. En effet, une entreprise travaillant avec un petit capital-actions et un capital obligataire élevé supporte toujours plus difficilement une crise¹⁰. La difficulté d'émission d'actions incita plusieurs entreprises à émettre des obligations qui purent être placées sur le marché mais augmentèrent leurs charges fixes. Il a été fort justement remarqué par le professeur Aftalion¹¹ que le pourcentage des émissions d'obligations augmente en période

7. Ce danger était grand pour des débiteurs pouvant recourir directement à l'étranger et pour quelques grands trusts qui comme la I. G. Farben ont des banques leur appartenant en propre, nommées Hausbanken. Cela leur permet de se passer complètement de l'aide des banques allemandes dont les profits sont ainsi fort réduits.

8. La Reichskreditgesellschaft y était admise comme invitée et pas comme membre régulier.

9. Il s'agit des succursales de certaines banques étrangères travaillant surtout dans les pays rhénans et à Hambourg, entre autres celles de la Société Générale alsacienne, dans les pays rhénans et celle de la Hong-Kong and Shanghai Banking Corporation à Hambourg.

10. En Allemagne d'après-guerre, le public ne souscrit pas à des émissions d'actions puisque seule une partie peu importante des bénéfices y est distribuée aux actionnaires.

11. *Cours de statistique*, page 52, Paris, 31^e édition.

de dépression et le fait que la dépression commença en Allemagne en 1928 constitue une nouvelle preuve de la justesse de cette remarque.

Ainsi la concurrence trop poussée entre les banques a abouti à des résultats peu favorables pour ces dernières et pour l'économie allemande.

CHAPITRE III

LES BANQUES PUBLIQUES

Une entreprise privée travaille presque toujours plus économiquement qu'une entreprise publique où l'intérêt personnel manque et où l'influence de la politique se manifeste par un changement fréquent d'objectif, par l'emploi d'un personnel trop nombreux et par un certain gaspillage matériel. Ces défauts se rencontrent aussi dans les grandes entreprises privées travaillant comme sociétés anonymes mais des pertes importantes y sont vite remarquées, ce qui n'est pas souvent le cas pour les entreprises publiques travaillant sans autonomie budgétaire. Ainsi les entreprises publiques doivent se limiter aux objectifs peu lucratifs pour lesquels il n'est pas possible de rencontrer un entrepreneur privé malgré le fait qu'ils sont indispensables au progrès de la société. Adam Smith¹ considère un devoir de l'Etat d'assurer ces besoins.

La pénurie de capitaux sévissant en Allemagne a incité les Etats à s'occuper du commerce de banque avec lequel ils liaient aussi certaines autres opérations commerciales². Ces banques d'Etat ne furent pas supprimées quand les raisons qui avaient poussé à leur formation eurent disparu. De plus les administrations des communes désirant fournir une possibilité d'épargne aux petites gens, assurer à ces derniers des instituts dai-

1. Adam Smith, *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations* Book V, Chapitre I, part. III, art. 1.

2. Certaines banques d'Etat avaient des navires de commerce et finançaient des entreprises hasardeuses.

gnant consentir de petits prêts garantis par des hypothèques et accorder des emprunts aux communes, fondèrent des caisses d'épargne dont elles garantirent les engagements.

Des banques publiques furent aussi créées afin de réaliser certains objectifs impossibles sans crédits. Ces instituts publics n'étaient pas liquidés après la réalisation de leur but initial mais recevaient un cercle toujours plus étendu d'attributions. Les gouvernements de gauche qui assumèrent le pouvoir en 1918 soutinrent le développement des banques publiques dans lesquelles ils voyaient, très justement d'ailleurs, des organes de socialisation. Ainsi l'Allemagne possédait presque 20.000 banques publiques au commencement de 1930.

Nous nous contenterons d'examiner, dans ce chapitre, les banques publiques jouant un rôle sur le marché du crédit à court terme. Nous examinerons, dans une première section les banques d'Etat, dans une seconde, les banques des provinces prussiennes, et dans une troisième, les caisses d'épargne et les caisses centrales de virement et de compensation.

SECTION A. — LES BANQUES D'ETAT.

Les banques d'Etat sont aujourd'hui au nombre de huit mais représentent, malgré quelques caractéristiques communes, de grandes différences. Ces banques sont les banques des Etats prussien, bavarois, saxon, thuringien, de Braunschweig, de Hesse, de Lippe et d'Oldenburg. Leurs caractéristiques communes sont leur personnalité juridique et leur capital propres, la nomination et le contrôle des administrations ainsi que la garantie de toutes leurs obligations par les Etats respectifs. Ces banques travaillent pour le bien public, leurs profits vont au trésor de leurs garants et elles assurent toutes les transactions bancaires de ces derniers. Nous examinerons, dans un premier paragraphe la banque de l'Etat prussien et dans un second les banques des autres Etats.

§ 1. — *La banque de l'Etat prussien.*

La banque de l'Etat prussien, fondée en 1772 par le roi Frédéric le Grand, portait jusqu'en 1918 son ancien titre « Preussische Seehandlung » et est populaire sous ce titre. Elle avait, au commencement des attributions très variées qui ont disparu au courant du XIX^e siècle. La banque de l'Etat prussien était, en 1914, la plus importante banque allemande après la Reichsbank. Réunissant les disponibilités, toujours importantes, de l'Etat et des Chemins de fer de l'Etat prussien¹, elle accordait des crédits aux grandes banques berlinoises généralement par l'achat de leurs acceptations. Elle était d'ailleurs à la tête du consortium² qui assure le placement des emprunts prussiens.

La banque disposait d'un capital et de réserves de 130 millions de marks en 1913, et il ne lui en restait que 13 le 1^{er} janvier 1924 parce que, voulant respecter la lettre et l'esprit des lois concernant le commerce des devises, elle n'en acquit pas et, désirant maintenir sa liquidité intacte, elle ne transforma pas ses disponibilités en immeubles, marchandises ou métaux précieux. Malgré ces pertes, elle reprit aussitôt, en 1924, sa place d'avant-guerre.

§ 2. — *Les autres banques d'Etat.*

Pendant que la banque de l'Etat prussien est une banque des banques, les autres banques d'Etat occupent une place beaucoup plus modeste. On doit distinguer ici, deux types différents. A la première catégorie, appartiennent les banques des Etats bavarois, saxon et thuringien. Ces trois banques entretiennent des succursales nombreuses et accordent des crédits au commerce et à l'industrie tout en prenant soin des transactions bancaires de leurs Etats respectifs, des entreprises

1. Les chemins de fer appartenaient, avant 1914 aux pays.

2. Preussenkonsortium.

appartenant à ces derniers, et des communes. Ce sont des banques régionales dont les succursales ne s'étendent qu'à l'intérieur des frontières de leurs garants. Les services rendus par ces banques à l'économie de leur champ d'action grâce à leur connaissance des conditions locales, sont importants. Elles accordent aussi des avances à l'agriculture et aux communes ; elles ne prennent pas un soin excessif de leur liquidité, ce qui leur permet d'accorder des crédits à long terme couverts par des hypothèques. Toutes ces banques ne sont censées être influencées dans leur politique que par le bien général, mais leur dépendance trop étroite des gouvernements semble plutôt provoquer des doutes sur les principes selon lesquels les crédits sont accordés. Ce danger de l'influence politique n'est pas aussi grand pour la banque de l'Etat prussien qui est une banque des banques.

Les banques des autres quatre Etats appartiennent à la deuxième catégorie et se contentent d'accorder des crédits hypothécaires et des crédits communaux à long terme. Les fonds nécessaires sont procurés par l'émission d'obligations à l'intérieur et après 1924 aussi à l'étranger portant la garantie des Etats respectifs. Les crédits hypothécaires accordés sont distribués entre la campagne et les villes. En dehors de cette occupation spéciale, ces banques d'Etat reçoivent aussi des dépôts et servent de banquiers à leurs garants.

SECTION B. — LES BANQUES DES PROVINCES PRUSSIENNES.

Les provinces prussiennes, désirant disposer d'établissements bancaires pouvant accorder des crédits hypothécaires et communaux, satisfaire leurs propres besoins de caisse et accorder des crédits à court terme, procédèrent en suivant l'exemple de la province de Westphalie, qui prit les devants en 1831¹, à la création de

1. Cf. L. von Hippel, W. Kord Ruvich et Franz Schmidt, *Die öffentlich rechtlichen Kreditinstitute*, Berlin, 1927, pages 113 à 176.

banques dont elles garantissent les obligations. Les fonds de roulement nécessaires sont procurés par des émissions d'obligations et par des dépôts. Les crédits accordés à court terme s'élèvent à 10 % à peu près du total. Dix banques² de provinces prussiennes existent et les services rendus par elles ont correspondu aux espoirs qu'on avait placés sur elles. Elles ressemblent assez aux banques d'Etat de Braunschweig, Lippe, Oldenburg et Hesse. Seulement, elles n'accordent des crédits hypothécaires que dans le cas où il n'y a pas d'institut spécial dans la province.

SECTION C. — LES CAISSES D'ÉPARGNE ET LES CAISSES CENTRALES DE VIREMENT ET DE COMPENSATION.

Nous examinerons, dans les deux premiers paragraphes de cette section, l'organisation des caisses d'épargne et des caisses centrales de virement et de compensation (Girozentrale) et ensuite, dans deux autres paragraphes, la concurrence des caisses d'épargne avec les banques privées et les associations coopératives de crédit.

§ 1. — *L'organisation des Caisses d'épargne.*

Les caisses d'épargne dont les obligations sont garanties par les communes furent créées dans la deuxième moitié du XVIII^e siècle. Leur but principal était de faciliter l'épargne des petites gens. Les caisses d'épargne travaillaient souvent en coopération avec des Monts-de-Piété auxquels elles fournissaient des fonds de roulement. Elles sortirent bientôt de ce cercle modeste et reçurent aussi des dépôts de personnes aisées. Disposant

2. Les banques des provinces prussiennes sont celles de la Prusse orientale, du Schleswig-Holstein, de Hanovre, de Westphalie, du Rhin, de la Basse-Silésie, de Saxe, de Brandebourg, de Nassau et de Kassel. Certaines d'entre elles (Westphalie, Rhin, Kassel et Nassau) servent aussi de caisses centrales, de virement et de compensation des caisses d'épargne de la province.

ainsi de fonds plus importants qui, pour la plupart, leur étaient confiés pour de longues périodes, les caisses d'épargne étendirent leur champ d'opérations. Les dépôts confiés à leur garde s'élevaient, en 1913 à 19,7 milliards de marks et étaient investis en hypothèques (62,9 %) en fonds d'Etat (22,7 %) et en emprunts communaux (13,7 %). Seulement 0,7 % étaient placés à court terme¹. Depuis 1908, les caisses d'épargne furent autorisées à ouvrir des comptes de chèques ne dépassant pas 10 % de leurs dépôts réguliers et à effectuer des virements pour le compte de leurs déposants. Pendant la guerre, les caisses d'épargne contribuèrent au placement des emprunts de guerre et reçurent bientôt le droit d'exécuter les ordres de bourse de leurs clients. Sous l'influence de l'inflation, les caisses d'épargne étendirent encore le champ de leurs opérations.

§ 2. — *L'organisation des caisses centrales de virement et de compensation.*

Les caisses d'épargne s'empressèrent de faire usage des droits que leur conféra la loi de 1908. Afin de réduire la dépense des virements, des instituts centraux furent organisés dans la plupart des provinces prussiennes et des autres pays pour servir de bureaux de compensation. Pour les virements d'une province à une autre, un organisme central la deutsche Girozentrale und Kommunal Bank a été créé à Berlin. Un organisme décentralisé composé de 19 caisses centrales englobe ainsi l'Allemagne. Les obligations de ces caisses centrales sont garanties par les pays et les provinces respectifs ainsi que par les caisses d'épargne qui en sont membres.

§ 3. — *La concurrence des caisses d'épargne avec les banques privées.*

Quand les caisses d'épargne investissaient leurs disponibilités à long terme et n'avaient pas encore assumé

1. Ces pourcentages furent calculés en Prusse.

le service de virement, elles ne se trouvaient pas en concurrence avec les banques et les banquiers privés. La situation se modifia en 1908 et la concurrence devint acharnée depuis la stabilisation. Les banques privées et surtout les banquiers ont perdu, en grande partie, leurs capitaux et ont plus que jamais besoin des dépôts des épargnants. Ces derniers ne semblent pas très disposés à leur confier leurs épargnes, parce que les caisses d'épargne leur paient des intérêts plus élevés et jouissent de la garantie publique, pendant que les banquiers ne publient même pas de bilan. D'ailleurs, les grandes banques avaient forcé leurs déposants à liquider leurs comptes pendant l'inflation. La revalorisation² des avoirs dans les caisses d'épargne rendit à ces dernières un moyen de concurrence supplémentaire. Les caisses d'épargne disposent donc de grands avantages dans la concurrence avec les banques privées. Ces dernières passèrent à l'offensive en 1924 quand elles essayèrent d'augmenter leurs dépôts. Mais les résultats ne furent pas satisfaisants. Les caisses d'épargne réduisirent aussi les clients des banques en accordant des crédits à court terme aux petits commerçants et aux petits industriels. Cette extension de l'activité des caisses d'épargne ainsi que l'exécution des ordres de bourse a touché les banquiers privés plus que les grandes banques parce que ce sont les deux seules branches où ils avaient pu se maintenir dans les petites localités. Les caisses d'épargne peuvent, d'ailleurs, travailler avec profit même quand la marge est réduite entre les intérêts qu'elles payent et qu'elles reçoivent parce qu'elles n'ont pas de capital à rétribuer, plusieurs de leurs fonctionnaires ne touchent pas d'appointements et elles sont libérées de la charge de plusieurs taxes. De plus, certaines communes n'accordent une concession que si le concessionnaire assume l'obligation d'ouvrir un compte à la caisse d'épargne locale et fait toutes ses opérations bancaires par son entremise.

2. Elle devint possible grâce à la révalorisation de leurs placements (cf pour les détails J. Lescure « La banqueroute allemande et la Dette publique » *Revue d'économie politique*, Paris, 1925, pp. 903 et suivantes).

§ 4. — *La concurrence des caisses d'épargne avec les associations coopératives de crédit.*

Les associations coopératives de crédit entrèrent très tôt en concurrence avec les caisses d'épargne parce qu'elles travaillent dans les mêmes milieux et essaient d'attirer autant de dépôts que possible. Les avantages des caisses d'épargne pour l'attraction des dépôts sont les mêmes que vis-à-vis des banques privées et, ainsi, elles ont réussi à obtenir plus de dépôts. Il en est de même avec la demande de crédit. Un commerçant préfère obtenir un crédit de la caisse d'épargne parce que, en dehors des intérêts plus réduits exigés, le secret, vis-à-vis de ses concurrents, lui semble mieux assuré, la caisse d'épargne dure plus longtemps que l'association coopérative de crédit et est en état de consentir un prêt à tout moment pendant qu'une association coopérative ne le peut pas toujours lorsque la majorité de ses membres ont la même profession et ont tous besoin de crédits en même temps, comme c'est le cas dans les associations de crédit du type Raiffeisen. On constate ainsi que les caisses d'épargne disposent d'avantages importants vis-à-vis de leurs concurrents. Il n'est donc pas étonnant qu'elles aient réussi à réunir 11 milliards de dépôts en juin 1931.

CHAPITRE IV

LES BANQUES SPECIALES

Un nombre très important de banques spéciales ont été créées dans l'Allemagne d'après-guerre afin de contribuer à la réalisation de différents objectifs. Cette tendance est critiquable puisque les banques publiques y sont aussi nombreuses. Il semble donc qu'il eût été mieux de confier ces différentes tâches aux banques publiques, d'autant plus qu'elles étaient, le plus souvent, d'une nature passagère. Le système poursuivi a eu des conséquences défavorables parce qu'il n'est pas aisé de liquider une banque existante à cause des résistances des intéressés. Ainsi toutes ces banques spéciales ou, du moins, leur plus grand nombre, ont été maintenues et se sont attribué une compétence étendue. Par ce moyen, elles contribuèrent à augmenter la disproportion entre les banques existantes et les services dont l'économie allemande a besoin.

Nous nous contenterons d'examiner, dans ce chapitre, trois banques spéciales qui jouent un rôle important sur le marché du crédit à court terme, pendant que les autres se sont limitées à faire des avances avec échéances lointaines à certaines branches ou à certaines régions qui ont eu à souffrir tout particulièrement des suites de la guerre et de la crise. Les fonds dont elles ont besoin leur sont d'ailleurs fournis, en général, par le Reich ou par la Prusse ; ils peuvent donc être considérés plutôt comme des organismes spéciaux au service du gouvernement que comme des banques. Les trois banques que nous examinerons dans les trois sections de ce chapitre

sont : la deutsche Golddiskontobank, la Reichskreditgesellschaft et la deutsche Verkehrskreditbank.

SECTION A. — LA DEUTSCHE GOLDDISKONTOBANK.

La deutsche Golddiskontobank fut créée par la loi du 18 mars 1924 et avait pour but de mettre des crédits en or à la disposition de l'économie allemande. Les fonds de roulement de l'économie allemande étaient, en 1924, soit anéantis, soit immobilisés, et la Reichsbank ne pouvait pas accorder tous les crédits nécessaires sans mettre en danger la stabilité du rentenmark. A cet effet, on créa la deutsche Golddiskontobank, dont le capital de 10 millions de livres sterling fut souscrit pour la moitié par la Reichsbank grâce à un crédit avancé par la Banque d'Angleterre et un groupe anglais, et pour le reste par un consortium comprenant toutes les banques et tous les banquiers allemands de quelque importance. La Golddiskontobank commença ses opérations le 7 avril 1924 et aida surtout le commerce extérieur allemand.

La Golddiskontobank reçut aussi le droit d'émettre des billets en livres sterling avec une couverture de 50 % mais elle ne fit jamais usage de ce droit¹. Après la mise en vigueur du Plan Dawes, la deutsche Golddiskontobank dont le capital avait été, entre temps, acquis en entier par la Reichsbank n'était plus indispensable à l'économie allemande. Ses crédits furent remboursés et on parla de sa liquidation prochaine. Une loi même a été votée à ce sujet. Définitivement, la Golddiskontobank fut maintenue parce que la Reichsbank, dont la liberté d'action a été fort restreinte par ses nouveaux statuts,

1. Ce droit lui fut reconnu sur les instances de M. Schacht qui espérait disposer ainsi, dans le cas d'un échec des négociations pour la mise en vigueur du plan Dawes d'une banque qui pourrait assurer une monnaie stable à l'Allemagne. Il ne semble pas que cela eût pu être possible parce que la méfiance déclenchée par un désaccord sur les réparations aurait mis bientôt en danger la monnaie allemande. Les billets furent imprimés mais ne purent pas être mis en circulation faute de couverture suffisante (cf. H. Schacht, *op. cit.* pages 111 et suivantes).

désirait garder un instrument qui pourrait être utile en cas de besoin.

SECTION B. — LA REICHSKREDITGESELLSCHAFT.

Le gouvernement allemand avait fondé quelques entreprises industrielles pendant la guerre qui furent continuées dans la période ultérieure. Ces entreprises sont gérées par une holding compagnie, Vereinigte Industrie Unternehmungen A. G. (Viag), dont le capital appartient en entier au Reich. Cette société décida d'assurer les transactions bancaires de son groupe par une banque lui appartenant en propre et, à cet effet, la Reichskreditgesellschaft fut constituée en 1924. Son capital, fixé à 30 millions de reichsmarks, a été augmenté en 1927 à 40 millions.

La Reichskreditgesellschaft ne devait travailler qu'avec les entreprises gérées par la Viag. Mais elle étendit bientôt son champ d'action et travaille aussi avec quelques autres grands clients. La Reichskreditgesellschaft doit donc être condérée avoir cessé, déjà avant 1930 d'être une banque spéciale. Nous l'avons tout de même placée parmi les banques spéciales parce que, avant la crise de 1931, elle était, en dehors de la banque de l'Etat prussien, la seule grande banque berlinoise publique.

SECTION C. — LA DEUTSCHE VERKEHRSKREDITBANK.

Les chemins de fer appartenaient aux différents pays avant 1914 et leurs disponibilités étaient gérées par les banques d'Etat respectives. Ils passèrent au Reich en 1919 et devinrent la plus grande entreprise de chemins de fer du monde qui, certes, dispose toujours d'avoirs liquides. L'administration des chemins de fer créa, suivant les habitudes de l'époque, une banque dont elle souscrivit le capital en entier. Cette banque ne devait accorder, au commencement, que des crédits à ceux qui

transportent des marchandises par rail. Elle n'avait pas de succursales dans les provinces où différentes banques, de préférence des banques publiques, lui servaient de correspondants. Après la stabilisation, elle établit des succursales aux sièges des directions des chemins de fer, assumait tout leur service de caisse, ainsi que leurs transactions bancaires, les émissions d'actions et d'obligations. Elle continua, en même temps, d'accorder des crédits et réduisit successivement le taux d'intérêt de 3 à 2 et à 1.25 0/00. Ces crédits atteignirent leur maximum en 1928 avec 1802 millions.

CHAPITRE V

LES ASSOCIATIONS COOPERATIVES DE CREDIT

Tous les besoins de crédit des petits et des moyens commerçants et industriels ne peuvent pas être satisfaits par les banques. Les caisses d'épargne ne consentaient pas, avant 1914, de crédits à court terme sans hypothèque, et ainsi, les associations coopératives de crédit, fondées selon les types Raiffeisen ou Schulze Delitzsch, ont pu rendre de grands services. Les principales différences entre ces deux types d'associations sont l'étendue territoriale de leur champ d'action, les occupations de leurs membres et la distribution des profits. En effet, les associations du type Raiffeisen ne s'étendent que sur une ou deux communes, ne travaillent qu'avec leurs membres qui sont, pour la plupart, des agriculteurs et emploient les profits à la constitution d'une réserve. Par contre les associations Schulze Delitzsch travaillent surtout dans les villes, acceptent des dépôts même de non-membres auxquels elles accordent quelquefois des crédits, paient un dividende sur les actions qui sont d'une valeur élevée et les professions de leurs membres sont variées. Cela leur permet de diviser les risques et de satisfaire les besoins de crédit qui n'apparaissent pas en même temps. Leur caractéristique commune est la solidarité illimitée des membres.

Les associations de crédit jouent un grand rôle en Allemagne, ayant été organisées de façon à coopérer soit avec la Dresdner Bank, soit avec la Preussenkasse.

DEUXIÈME PARTIE

La politique des Banques allemandes
en matière de crédit à court terme
pendant la période 1924-1930.

CHAPITRE PREMIER

LA POLITIQUE DE LA REICHSBANK

Nous examinerons, dans une première section, les objectifs de la politique de la Reichsbank et, dans une seconde, ses répercussions. Le peu d'importance des autres banques d'émission nous dispensera d'ajouter quoi que ce soit à ce qui a été exposé à leur égard dans la première partie.

SECTION A. — LES OBJECTIFS DE LA POLITIQUE DE LA REICHSBANK.

Une banque d'émission doit, avant tout, assurer la stabilité de la monnaie et essayer, en second lieu, de satisfaire les besoins de l'économie dans la mesure où cela est compatible avec son premier objectif. Il s'agit donc d'examiner par quels moyens et avec quels résultats la Reichsbank vint à bout de sa tâche.

§ 1^{er}. — *Sauvegarde de la stabilité monétaire.*

La situation critique de l'économie allemande à la fin de l'inflation amena la Reichsbank à être trop généreuse dans les crédits qu'elle lui accorda, aussi bien en rentenmarks qu'en marks-papier assurés contre les quatre cinquièmes de toute dépréciation monétaire. Son portefeuille commercial passa de 347 millions de marks-or, fin novembre 1923, à 1.767 fin mars 1924 ; les avances sur titres passèrent de 74 à 143 millions de marks-or :

la circulation fiduciaire totale¹ passa de 1 à 3 milliards de marks-or.

Malgré cela, le prix de l'argent² sur le marché ne baissa pas et le taux courant, pour les avances sur titres, pour un jour avec double ou triple couverture de titres et avec garantie contre toute nouvelle dépréciation monétaire était aussi bien en décembre 1923 que dans les trois premiers mois de 1924 de 2-3 % par mois, pendant que des avances pour un jour, sans garantie contre la dépréciation monétaire, obtenaient un intérêt de 1/4 % par jour. De leur côté, les banques allemandes élevèrent, en décembre 1923, le taux d'intérêt payable par leurs clients, pour des avances sur titres, de 6 à 10 % par mois.

Ces taux d'intérêt excessifs prouvent aisément que la mentalité de l'inflation n'avait nullement disparu et que tout le monde s'attendait à une nouvelle dépréciation aussi bien du rentenmark que du mark-papier. L'argument principal avancé par les banques pour justifier la hausse de l'intérêt de leurs avances était justement l'attente d'une nouvelle dépréciation monétaire³. Il est clair que, dans ces conditions, les crédits demandés aux banques ne servaient pas beaucoup à la remise en marche des affaires à laquelle ils auraient dû être employés, mais étaient, par contre, investis selon les principes établis pendant l'inflation. Les crédits servaient à des achats d'actions, de devises, de marchandises et tout intérêt exigé était payé parce qu'on attendait des gains très élevés de la nouvelle dépréciation monétaire qui rendrait les intérêts payés peu importants. Une partie des crédits furent employés dans l'offensive déclenchée contre le franc français au printemps de 1924 qui coûta 400 millions de marks-or à l'économie allemande⁴. De plus, personne ne se souciait de rapatrier ses avoirs à l'étranger ou de liquider ses stocks de marchandises. On préférait

1. Monnaie subsidiaire incluse.

2. C'est-à-dire le taux de l'intérêt auquel est consenti un prêt à court terme.

3. W. Prion, *Kreditpolitik*, Berlin, 1926, pages 133 jusqu'à 143.

4. W. Bosch, *Die Kreditrestriktionpolitik der deutschen Reichsbank*, 1924-26, Stuttgart, 1927, pages 64-66.

recourir au crédit, même s'il était très coûteux. Les grands trusts verticaux, surtout Stinnes⁵, n'avaient pas cru que la stabilité de la monnaie était définitive et continuaient d'acquérir de nouvelles entreprises selon le système qui leur avait si bien réussi pendant l'inflation.

Tous ces facteurs, ainsi que les prévisions pessimistes pour les conclusions du comité des experts chargé d'examiner la capacité de paiement de l'Allemagne et la politique fiscale rigoureuse du gouvernement allemand auquel le recours à l'emprunt était impossible provoquèrent une demande démesurée de devises et une diminution de l'offre. La Reichsbank n'accordait plus, en mars 1924, que 1 % des devises demandées par les importateurs et rien pour d'autres besoins. La demande de devises essayait de se satisfaire sur les marchés étrangers, où de grandes offres de marks-papier provoquèrent une chute des cours pendant que les prix de gros allemands s'élevaient constamment⁶. La Reichsbank est coupable, non seulement d'avoir accordé trop de crédits, mais surtout d'avoir fait naître l'impression qu'elle ne combattrait pas⁷ toute nouvelle inflation. C'est justement ce sentiment d'incertitude et de méfiance qui provoqua la baisse du mark à l'étranger.

En effet, le prix payé pour la monnaie étrangère dépend de ce qu'on en attend. Viennent en considération et influent sur l'offre et la demande, le pouvoir d'achat de cette monnaie étrangère, généralement le pouvoir d'achat d'un article spécial en comparaison avec

5. Quelques spéculateurs, par exemple Michaelis ont été tout de même plus clairvoyants.

6.

	Janvier 1924	Février 1924	Mars 1924
Prix de gros allemands	117,1	120,7	124,1
Cours du mark à New-York (moyenne)	0,2304	0,223	0,2241

(parité 0,2382) cf. *Untersuchung des Bankwesens*, 1933, 1^{re} partie, 2^e volume, page 199.

7. M. H. Schacht, *op. cit.*, pages 114 et suivantes reconnaît le fait que son attention avait été attirée par une partie de la presse sur cette politique dangereuse qu'il attribue à ses séjours fréquents à Londres et à Amsterdam en vue de la constitution de la deutsche Golddiskontobank et à Paris où il discutait avec le comité des Experts présidé par le Général Dawes.

les prix qui pourront être atteints en monnaie nationale lors de sa vente avec ou sans transformation et pas le pouvoir d'achat général n'intéressant que les touristes, le pouvoir de libération d'une dette vis-à-vis de l'étranger, la possibilité d'éviter le paiement d'impôts et les pertes découlant d'une dépréciation monétaire ; ensuite, certains faits, comme la balance des comptes, les mouvements de capitaux, la situation politique intérieure et internationale, ainsi que l'estimation quant à l'évolution probable de tous ces facteurs ont une influence⁸. Le cours du change étranger dépend, comme il a été exposé d'une façon remarquable par le professeur Aftalion dans son ouvrage, *Monnaie, Prix et Change*, de plusieurs facteurs qualificatifs et quantitatifs et surtout des prévisions sur leur évolution future.

Des mesures énergiques étaient donc indispensables pour rassurer l'opinion publique et amener la réaction psychologique nécessaire.

A. La restriction du crédit.

Il était indispensable de raffermir la confiance du peuple allemand dans la stabilité de sa monnaie, d'autant plus que l'expérience de l'inflation était encore récente. A cet effet, il fallait donner une leçon à la spéculation tout en évitant une paralysie pour l'économie qui se relevait seulement des affres de l'inflation. Les moyens entre lesquels la Reichsbank pouvait choisir étaient, selon la distinction faite par Ad. Wagner dans son ouvrage, *Die Geld und Kredittheorie der Peelschen Bank-Akte*, le refus d'escompter des traites à but spéculatif, l'escompte de

8. Ainsi les prix du change étranger seront différents sans que la balance des comptes enregistre un changement quelconque selon les prévisions des exportateurs sur l'évolution probable des changes. S'ils s'attendent à une baisse du change national, ils ne rapatrieront pas le produit de leurs exportations et un déséquilibre se dessinera entre les offres et les demandes sur le marché des changes, avec une dépréciation du change national. Si, par contre, ils s'attendent à une hausse du change national, ils s'empresseront de rapatrier leurs avoirs à l'étranger; l'équilibre entre l'offre et la demande ne sera pas troublé et le change national ne se dépréciera pas (cf. A. Aftalion, *Monnaie, prix et change*, Paris, 1927, pages 251-265).

traites avec une échéance plus brève, l'élévation du taux de l'escompte et une restriction générale des crédits accordés. Les deux premiers moyens ne sont pas très efficaces puisqu'il n'est pas aisé de distinguer les traites à fin spéculative des autres et qu'au printemps de 1924, il était rare d'accorder, en Allemagne, des crédits avec une échéance quelque peu éloignée. Une élévation générale du taux de l'escompte n'aurait pas eu les résultats désirés ; parce que, sous l'influence des enseignements de l'inflation, la question du taux de l'intérêt était secondaire, puisque sur le marché monétaire le taux d'intérêt couramment payé s'élevait jusqu'à 100 %. Une hausse du taux de l'escompte n'aurait été utile que si elle avait été très importante ; par cela même, elle aurait acculé à la catastrophe des entreprises saines sans parler des répercussions sociales d'une politique de déflation excessive. Il ne restait donc plus que la politique de restriction des crédits selon un plan défini, mais sans nouvelle hausse du taux d'escompte de la Reichsbank. C'est cette décision qui fut prise et rendue publique le 7 avril 1924.

La Reichsbank déclara qu'elle n'accorderait plus aucun crédit nouveau à partir du 7 avril et qu'elle essaierait en même temps de réduire le total des crédits qu'elle avait accordés tout en prenant soin de faire disparaître les inégalités qui existaient par hasard dans la mesure où les différents débiteurs avaient employé les crédits mis à leur disposition le 7 avril. De plus, une certaine discrimination fut faite aux dépens des crédits servant à la spéculation et en faveur de ceux accordés à des entreprises productives, surtout celles travaillant pour l'exportation.

Quels étaient les résultats escomptés et dans quelle mesure furent-ils réalisés par la politique mise en vigueur le 7 avril 1924 ? Il était à prévoir que le refus de la Reichsbank d'accorder sous quelque forme que ce soit des crédits nouveaux forcerait :

1° Les banques privées de la possibilité de réescompter leur portefeuille commercial à la Reichsbank à

prendre plus grand soin de leur propre liquidité et restreindre les crédits accordés à leurs clients.

2° Les spéculateurs obligés de rembourser leurs crédits à liquider leur position spéculative.

3° Les entreprises obligées, faute de fonds de roulement qu'elles obtenaient auparavant des banques, à rapatrier leurs devises et liquider leurs stocks de marchandises.

4° Les entreprises malsaines ou affaiblies à disparaître. De plus, les capitalistes rassurés allaient rapatrier leurs avoirs à l'étranger et ainsi l'encaisse-or de la Reichsbank allait augmenter et elle serait mieux outillée pour venir en aide aux entreprises saines.

Ces prévisions se réalisèrent en grande partie ; les banques devinrent très conservatrices dans leur politique de crédit. Le taux des avances sur titres à un mois s'éleva momentanément jusqu'à 45 %. Celui des avances en compte courant passa de 40 à 80 %. L'offre de devises à la Reichsbank devint si importante que, malgré la pleine satisfaction de toute demande légitime de devises à partir du 3 juin, son encaisse-or augmenta de 385 millions de marks-or entre avril et octobre 1924 ; les crédits accordés à l'économie privée par la Reichsbank passèrent de 1.999 millions de marks-or le 7 avril à 1.699 le 7 septembre ; le déficit de la balance commerciale, évalué en mai à 354 millions de marks-or, se transforma en un excédent de 141 millions en août ; le chiffre des faillites passa de 68 en mars à 1.173 en juillet 1924 ; les cours des actions s'affaiblirent à la bourse ; le cours du mark à New-York passa de la moyenne d'avril 22,48 à 23,46 en mai et 23,82 en juin ; l'indice des prix de gros établi par l'office de statistique allemand baissa de 124 en avril à 115 en juin⁹.

La politique de restriction du crédit, dont la dureté fut quelque peu amoindrie par certaines mesures de la Reichsbank que nous examinerons dans le paragraphe

9. *Untersuchung des Bankwesens*, 1933, 1^{re} partie, 2^e volume, cf. rapport de M. F. Muller, *Stabilisierung und Sicherung der Währung einschliesslich Kontingentierung*, pages 187 à 215.

suivant et par l'afflux des crédits étrangers, fut adoucie à partir de septembre 1924 par une extension des crédits de 10 % et fut complètement abrogée en mai 1926.

Au courant de la période 1924 jusqu'à 1930, la Reichsbank eut encore une fois recours à la politique de restriction pendant six semaines en mai et juin 1929, lors du run qui se développa au courant des négociations pour la rédaction du Plan Young. Cette fois, il n'y eut que refus d'accorder des crédits dépassant le montant normal alloué à chaque débiteur et des facilités spéciales furent faites aux banques.

Il faut reconnaître que la politique de restriction poursuivie par la Reichsbank entre avril 1924 et mai 1926 était absolument nécessaire pour maintenir la stabilité du reichsmark parce que, non seulement elle provoqua une déflation, mais elle rendit, en même temps, un service important à l'économie allemande. Elle lui inspira confiance dans l'avenir de la nouvelle monnaie, ce qui est son plus important appui, et incita tout le monde à compter avec ce fait. Comme il était naturel, cette mesure, avec ses conséquences douloureuses d'assainissement, provoqua une attaque de presque toute la presse contre la Reichsbank et surtout son président qui eut le grand mérite de ne pas reculer. Des théories absurdes sur le droit au crédit virent le jour, mais la tempête se calma avec le temps. Parmi les auteurs allemands, la critique prédomine surtout chez MM. Albert Hahn¹⁰ et Ed. Salin¹¹ pendant que la politique est approuvée, quoique pas très énergiquement, par MM. W. Bosch¹², W. Prion¹³ et Ad. Weber¹⁴.

10. *Aufgaben und Grenzen der Währungspolitik*, Iéna, 1928, pages 3 à 61.

11. *Theorie und Praxis der staatlichen Kreditpolitik der Gegenwart* Tubingue, 1928, pages 5 à 23.

12. *Op. cit.*, pages 48-106.

13. *Op. cit.*, pages 159-162.

14. *Allgemeine Volkswirtschaftslehre*, Munich, 1930, pages 409-410.

B. *La politique de l'escompte.*

La politique du taux de l'escompte a perdu sa place de premier rang dans la période d'après-guerre en Allemagne où la politique de restriction a assuré la stabilité de la monnaie dans les moments critiques. La fixation du taux de l'escompte est toujours une question très importante dans une période normale à cause de son influence sur les mouvements de capitaux contribuant à couvrir les déficits de la balance des comptes. Cette difficulté était encore plus grande à cause des crédits étrangers qui y entrèrent dès 1925. Il s'agissait de fixer le taux d'intérêt de façon à attirer les crédits étrangers indispensables tout en décourageant la spéculation. Ce résultat ne put être obtenu en mai 1927 que par une politique de restriction. Lors de l'introduction du rentenmark, le taux de l'escompte, pour des crédits garantis contre 80 % de toute dépréciation nouvelle monétaire, était de 10 %. Ce taux fut abaissé par étapes à partir du 26 février 1925 jusqu'à 5 % (le 11 janvier 1927). Il fut élevé de nouveau graduellement pour atteindre un nouveau maximum — 7 1/2 % — le 25 avril 1929. Depuis novembre 1929, suivant la détente des marchés monétaires après la débâcle de la bourse de New-York, la Reichsbank ramena son taux d'escompte par des abaissements graduels de 1/2 % à 4 % le 21 juin 1930. Certes, la Reichsbank essayait toujours de maintenir une certaine marge entre son taux d'escompte et celui des grands marchés monétaires occidentaux afin de les pousser à des placements à Berlin. Cela fut quelquefois assez difficile, par exemple à l'époque des grandes pertes d'or de la Banque d'Angleterre.

En général, la politique du taux de l'escompte de la Reichsbank fut vivement critiquée parce qu'elle ne se conformait pas assez vite aux prix du marché et il semble que cela est assez justifié surtout en 1925 et 1926. En effet, dans ces deux années d'aisance indiscutable sur le marché monétaire allemand qui amena une baisse profonde du taux auquel des crédits à court terme étaient

concedés, la Reichsbank maintint son taux d'escompte assez élevé et amena ainsi les banques à faire de même. La Reichsbank escompta des traites de qualité médiocre pour ne pas trop réduire son portefeuille. Si, par contre, elle baissait beaucoup son taux d'escompte, elle aurait donné une poussée décisive à la tendance qui se développait quelque peu alors, notamment l'échange de dépôts en banque en obligations et en actions et le remboursement des crédits étrangers à court terme pour lesquels il n'y aurait plus eu de possibilités d'emploi. La Reichsbank voulait ainsi éviter une hausse injustifiée des cours de la bourse qui, tout de même, n'aurait pas été excessive¹⁵.

La fixation du taux de l'escompte a des conséquences sérieuses parce que les conditions sous lesquelles les banques accordent des crédits ou paient des intérêts sur les dépôts dépendent de lui.

C. Les autres mesures.

En dehors de la politique de restriction et de celle du taux de l'escompte, la Reichsbank usa de différents autres moyens afin de contribuer à ce que les Allemands et le monde en général regagnent une confiance absolue dans le reichsmark. Il s'agissait non seulement d'influencer l'opinion sur la stabilité présente, mais aussi les estimations pour l'évolution future. La tâche n'était pas facile, puisque l'inflation était encore vive dans les mémoires et était rendue encore plus ardue par les conditions spéciales sous lesquelles vivait l'Allemagne ; obligation de transférer les réparations sous certaines conditions ; dettes étrangères à court terme importantes excepté en 1926-27, situation politique constamment troublée ; fiscalité excessive, incitant, malgré les grands intérêts payés, à la fuite des capitaux et à partir de 1929, faillites retentissantes, entre autres celle de la Compagnie générale d'assurances de Francfort (Favag.).

15. Cette opinion n'est pas partagée par M. Schacht et les rapports de l'enquête bancaire de 1933.

Nous passerons rapidement en revue les moyens mis en œuvre et examinerons, en terminant ce paragraphe, s'ils furent effectifs, c'est-à-dire s'ils contribuèrent à rendre le reichsmark libre de tous soupçons quant à sa stabilité, ce qui s'exprimerait par son emploi dans toutes les transactions intérieures et dans une partie importante du commerce extérieur de l'Allemagne comme cela était le cas avant 1914. Les moyens employés furent :

a) La reconstitution de l'encaisse-or qui, à la fin de l'inflation, ne s'élevait qu'à 467 millions de marks-or, une partie desquels était engagée comme garantie de certaines obligations du Reich, libellées en or et en dollars. Depuis l'émission de l'emprunt international allemand de 1924, des capitaux étrangers venaient de plus en plus s'investir en Allemagne. Les devises procurées servirent en partie à combler les déficits de la balance des comptes et à des placements à l'étranger ; l'excédent était échangé à la Reichsbank en reichsmarks afin d'être employé à l'intérieur de l'Allemagne. La Reichsbank transforma une grande partie en or et conclut des contrats avec le gouvernement des Soviets pour l'achat contre devises mises à la disposition de ce dernier sur les marchés occidentaux de l'or russe. Ainsi, l'encaisse-or s'éleva progressivement et atteignit son maximum fin juin 1930. L'encaisse-or et devises comportait alors 3.078 millions de reichsmarks. La Reichsbank garde toujours peu de devises et maintient une partie de son encaisse-or à Paris, à Londres, à New-York, à Amsterdam et en Suisse. Selon les besoins et les fluctuations du marché des changes, elle procède à des ventes et à des achats de métal¹⁶. Depuis le retour de la Grande-Bretagne à l'étalon-or en 1925, la Reichsbank put procéder à de grands achats d'or à Londres à cause de la faiblesse internationale constante de la livre sterling. Quand le drainage des réserves de la Banque d'Angleterre devint

16. Pendant la panique de 1931, la Reichsbank céda une partie de son dépôt d'or à Paris à la Banque de France qui mit à sa disposition de l'or earmarked à New-York où l'Allemagne devait faire de grands paiements (cf. *Die Bank*, 1931, pages 939 et suivantes).

trop important, la Reichsbank abaissa son prix d'achat de l'or de 2.790 à 2.784 reichsmarks par kilogramme d'or fin, désirant, par ce moyen, y mettre fin.

b) La fixation du cours du reichsmark à celui du dollar. Les ventes et les achats d'or dépendent des fluctuations sur le marché des changes et sont faits quand ils constituent le moyen meilleur marché pour effectuer un transfert. Cela présuppose que le marché des changes fonctionne complètement libre, ce qui n'a jamais été le cas en Allemagne d'après-guerre¹⁷. En effet, la Reichsbank, désirant éviter toute fluctuation du reichsmark vis-à-vis du dollar, qui était la seule monnaie importante attachée à l'or en 1924, fixa le reichsmark au dollar au cours de 4,20. Le reichsmark n'avait donc pas de mouvement propre puisque la Reichsbank surveillait attentivement le marché. Ainsi, sa stabilité était claire pour tout le monde et la Reichsbank procédait à des achats d'or selon un programme établi. Cette tactique de fixer le cours du reichsmark eut bientôt des conséquences peu agréables pour la Reichsbank qui se vit amenée à la modifier en août 1926 selon les apparences au moins.

La Reichsbank abandonna la fixation du cours du reichsmark au dollar parce que cela permettait aux banques privées de s'affranchir complètement de toute dépendance à son encontre puisqu'elles couvraient leurs besoins de la fin du mois par des ventes de dollars qu'elles étaient sûres de pouvoir racheter au même prix en évitant tout paiement d'intérêt et incitait à l'emploi démesuré de crédits étrangers à court terme puisque la fixité du cours permettait d'opérer sans aucun risque.

c) La suppression de toute entrave au mouvement libre des capitaux. Cette mesure devint complète à la fin de 1924 et a une grande importance psychologique parce qu'elle amena les capitalistes, même les plus hésitants, à faire des placements en Allemagne puisque ces derniers peuvent toujours être liquidés et leur produit transféré à l'étranger.

17. Cf. les chroniques du marché publiées mensuellement dans *Die Bank*

d) La limitation de la spéculation à la bourse des valeurs. Pendant l'inflation, le public allemand, qui, avant 1914, n'achetait pas souvent des actions¹⁸, avait commencé à le faire, car elles étaient considérées comme un refuge contre l'inflation. Malgré les déceptions occasionnées par les réductions de capital opérées avec l'établissement des premiers bilans en or et le marasme complet de la bourse jusqu'à la fin de 1925, ou peut-être à cause de cela, dans l'espoir de réparer les pertes subies précédemment, une violente hausse se dessina dans les bourses allemandes provoquée par les demandes de capitalistes étrangers voulant s'assurer des actions, à cette époque très dépréciées, de certaines grandes entreprises allemandes. A côté de ces placements, des spéculateurs étrangers et allemands se mirent à jouer directement ou par l'intermédiaire des banques à la hausse. Malgré les répercussions favorables de cette hausse qui permettait aux entreprises débitrices des banques d'émettre des obligations et des actions, consolidant ainsi leurs dettes vis-à-vis des banques, la Reichsbank ne la considérait pas d'accord avec la situation économique du pays et y voyait un danger pour la stabilité de la monnaie, car les crédits étrangers alimentant la spéculation étaient retirés après avoir obtenu des gains importants et constituaient une charge nouvelle pour l'Allemagne. En effet, les avances sur titres et les reports des six grandes banques berlinoises¹⁹ avec succursales passèrent de 122 millions de reichsmarks le 31 décembre 1925 à 718 le 31 décembre 1926 et 857 le 30 avril 1927.

La Reichsbank informa les banques, en automne 1926, qu'elle ne désirait pas une extension de la spéculation à la bourse et qu'elle les priaît d'agir en conséquence²⁰. Au commencement de mai, elle les menaça d'un refus

18. La valeur minimum d'une action avait été fixée par la loi à 1.000 marks

19. Deutsche Bank, Direktion der Diskontogesellschaft, Dresdner Bank, Danat Bank, Commerz und Privat Bank et Mitteldeutsche, Kreditbank.

20. Seule, la direction de la Diskontogesellschaft réduisit en novembre 1926 ses avances sur titres et ses reports mais le même jour, MM. Mendelssohn et Cie firent des avances plus importantes, cf. *Untersuchung des Bankwesens*, 1933, 1^{re} partie, 2^e vol., page 207.

de réescompte si elles ne donnaient pas enfin suite à son désir. Les grandes banques berlinoises publièrent alors un communiqué dans les journaux du 13 mai en annonçant leur intention de réduire les avances sur titres de 25 %, tout en se réservant des réductions ultérieures. Une panique ébranla, ce jour-là²¹, les cours de toutes les bourses allemandes dont elles ne purent se remettre qu'en 1933. Les avances sur titres et les reports des mêmes banques ne comportaient plus que 586 millions le 30 juin 1927.

La Reichsbank déclara n'avoir pas demandé des mesures aussi brutales ; les banques privées rejetèrent toutes les responsabilités sur la banque d'émission et une violente campagne de presse fut menée contre cette dernière. Il est vrai qu'une hausse du taux de l'escompte n'aurait pas eu les mêmes conséquences puisque de nouveaux capitaux étrangers auraient été placés en reports et en avances sur titres. Mais il peut être insinué qu'il était peut-être préférable de s'abstenir d'une intervention aussi brutale, puisque les banques ne pouvaient être remboursées par leurs débiteurs industriels que par l'entremise de la bourse et que les excès de cette dernière se corrigent à la longue, justement d'eux-mêmes lorsqu'il n'y a pas une inflation. Il semble qu'entre la perte de quelques devises et la perte de la possibilité de la consolidation des dettes de l'industrie, il aurait fallu se décider en faveur de la première, parce que c'est à partir du 12 mai 1927 qu'a commencé, en fait, l'immobilisation progressive des banques allemandes qui a conduit aux catastrophes de 1931²².

e) Les entraves à l'endettement excessif de l'Allemagne vis-à-vis des capitalistes étrangers seront examinées dans le paragraphe suivant.

f) Le rétablissement du remboursement des billets en or fut introduit lors de la mise en vigueur du plan Young en vertu d'une clause spéciale de ce dernier et sur les

21. Nommé « Der schwarze Freitag » (le vendredi noir).

22. Cf. Fr. Machlup Boersenkredit, *Industriekredit und Kapitalbildung*, Vienne, 1931.

conseils de l'Agent des Réparations. Cette mesure devait prouver que le reichsmark n'était plus exposé à aucun danger.

Quand une monnaie jouit de la confiance générale, elle sert de moyen de paiement et d'échange. Le reichsmark, certes, sert de moyen de paiement à l'intérieur de l'Allemagne, mais dans la période 1924 à 30, plusieurs contrats importants de longue durée, par exemple contrats d'assurances, emprunts émis sur le marché intérieur, étaient libellés en monnaie étrangère, surtout en dollars ou en reichsmarks avec clause-or. De même plusieurs dépôts dans les banques et la quasi totalité du commerce extérieur allemand étaient conduits en monnaie étrangère ²³. Il va sans dire que les emprunts allemands, émis à l'étranger, n'étaient pas libellés en reichsmarks. Par contre, avant 1914, le mark avait acquis une importance indiscutable dans les échanges internationaux. On constate donc que, malgré les mesures de la Reichsbank, le reichsmark ne jouissait pas de la confiance absolue de l'étranger et de l'intérieur. Il se peut que ce résultat aurait été obtenu plus tard sans la crise de confiance et les restrictions qui durent être mises en vigueur.

§ 2. — *La satisfaction des besoins de crédit de l'économie allemande.*

Après avoir passé en revue les moyens employés par la Reichsbank pour assurer la stabilité du reichsmark et constaté que, malgré les résultats obtenus, la confiance n'était pas encore complètement rétablie, nous examinerons, dans le présent paragraphe, les mesures prises par la Reichsbank en vue de satisfaire les besoins de crédit de l'économie allemande. Il va sans dire que ces mesures ne devaient jamais mettre en danger l'objectif principal de toute banque d'émission qu'est la stabilité monétaire.

La Rentenbank avait été fondée grâce au concours de

23. Excepté une partie du commerce avec l'Amérique du Sud grâce aux banques allemandes qui y sont installées.

l'agriculture et ce détail devait toujours être pris en considération par la Reichsbank dans la distribution de ses crédits. En effet, non seulement une partie des crédits accordés dès novembre 1923 furent mis à la disposition de l'agriculture, mais aussi, quand la restriction fut appliquée, à partir du 7 avril, elle devint plus lourde pour le commerce et l'industrie parce que la Reichsbank demanda à ces derniers le remboursement d'une partie des crédits accordés afin d'être en état d'en accorder de nouveaux à l'agriculture pour le financement de la récolte. Cela ne fut pas suffisant et la Reichsbank demanda à la banque de l'Etat prussien de financer la récolte avec 40 millions auxquels vinrent s'ajouter cent autres millions de rentenmarks. Il semble, certes, curieux que la banque d'émission d'un pays industriel accorde des crédits, même à court terme, à l'agriculture, mais l'Allemagne se trouvait alors dans une situation extraordinaire. L'agriculture était complètement privée de fonds de roulement et une aide était indispensable de la part de la banque d'émission puisqu'elle était la seule source possible de crédit. Les moyens par lesquels la Reichsbank vint à l'aide de l'économie allemande sont :

a) La création de la deutsche Golddiskontobank. La Reichsbank ne pouvait plus accorder de fonds de roulement à l'économie allemande après le 7 avril 1924 sans mettre en danger la stabilité de la monnaie. Elle vint à son aide par la création de la Golddiskontobank dont le fonctionnement commença le 7 avril 1924. Le taux d'intérêt des crédits accordés par la deutsche Golddiskontobank dépendait de celui auquel elle obtenait ses propres crédits à l'étranger ²⁴.

b) La réduction des soldes créditeurs minimum exigés sur les comptes courants de la Reichsbank. La Reichsbank permit aux banques de réduire les soldes créditeurs minimum dont elles doivent disposer auprès d'elle pour les paiements faits par son entremise. Ainsi, elle semblait abandonner ses efforts constants en vue d'amé-

24. Le taux d'intérêt payé à la Golddiskontobank était inférieur à celui de la Reichsbank.

liorer la liquidité des banques qui, en Allemagne, n'a jamais été excessive. En fait, les banques ne pouvaient pas réduire, outre mesure, leurs disponibilités en temps de restriction de crédit parce que la banque d'émission avait abandonné son rôle de banque des banques. Les banques devaient donc prendre soin de leur propre liquidité et la réduction possible de leurs disponibilités auprès de la Reichsbank ne pouvait pas les inciter à augmenter leurs crédits d'autant. Par ce moyen donc, le montant des crédits à la disposition de l'économie allemande n'avait pas augmenté.

c) Le marché des acceptations. Il en fut différent des efforts de la Reichsbank pour recréer le marché des acceptations. En 1913, les acceptations des grandes banques berlinoises comportaient 2.300 millions de marks pendant que, le 1^{er} janvier 1924, elles ne s'élevaient qu'à un million de rentenmarks. Cette réduction est facilement compréhensible si l'on pense à l'importance des acceptations dans le commerce international. A la fin de 1923, le commerce extérieur de l'Allemagne n'était pas important ²⁵ et était financé par des crédits étrangers libellés en livres sterling, en dollars et en florins. Le mark ne jouissait pas de la confiance de qui que ce soit et les acceptations en marks n'étaient pas d'une utilité quelconque. Certes, les grandes banques avaient de grandes disponibilités en devises ²⁶, mais elles préféraient ne pas les engager avant un éclaircissement de la situation en Allemagne, craignant de plus mettre leur liquidité en danger. Avant 1914, les acceptations des banques allemandes qui ne servaient pas exclusivement au financement du commerce international, mais aussi à la procuration, bon marché, de fonds de roulement à l'industrie, étaient achetées par des capitalistes allemands ainsi que par les banques d'émission et les gouvernements étrangers qui maintenaient de grandes disponibilités à Ber-

25. Le coût de production avait tellement augmenté que la vente à l'étranger était difficile.

26. Comme on constate dans leurs rapports pour 1924.

lin ¹⁷. Aussi, les grands marchés occidentaux, surtout Paris, étaient de grands acquéreurs d'acceptations allemandes. Berlin était presque continuellement débiteur de Paris qui accordait des avances avec une couverture d'effets de commerce.

La Reichsbank informa donc, au printemps 1924, les grandes banques berlinoises qu'indépendamment des contingents de crédit qui leur étaient alloués, elle était disposée d'acquérir leurs acceptations jusqu'à un montant total de 50 % de leurs capitaux et réserves. Cette limitation fut ensuite supprimée et cette permission fut étendue, en 1926, à toutes les banques et tous les banquiers importants. Par ce moyen, les banques pouvaient augmenter leur capital d'exploitation et venir en plus grande aide à l'économie allemande.

d) La concentration des fonds publics. On ne peut pas dire qu'un marché d'acceptations est normal quand il y a un seul acheteur sur le marché et que cet acheteur est la banque d'émission. La Reichsbank voyait de plus sa politique contrecarrée par celle de banques publiques. On sait que le gouvernement allemand inaugura une politique fiscale rigoureuse à la fin de 1923 et, vu que depuis 1919 les pays et les communes reçoivent un certain pourcentage des recettes du Reich, leur augmentation eut une répercussion bienfaisante sur leurs propres recettes, une partie desquelles leur était complètement inutile. Ces fonds étaient déposés dans les banques publiques qui, afin d'obtenir des profits aussi grands que possible aux dépens de l'économie privée, les prêtaient à court terme sur le marché. Chaque directeur ministériel désirait avoir sa propre banque et opérait sur le marché selon ses idées. Il en résultait un éparpillement des fonds publics qui, au commencement de 1924, constituaient un facteur très important. De plus, la plupart de ces banques et administrations publiques distribuaient leurs crédits en se basant non pas sur des considérations éco-

17. Les gouvernements scandinaves, balkaniques, sud-américains, japonais et russe, entretenaient des disponibilités à Berlin pour assurer le service des emprunts qu'ils avaient émis en Allemagne.

nomiques, mais politiques et avaient subi ainsi de grandes pertes²⁸.

La Reichsbank avait perdu ainsi le contrôle du marché monétaire et, afin de le reconquérir, elle devait amener, sous son contrôle, les fonds publics ; exploitant l'indignation de l'opinion publique sur les scandales découverts dans la gestion des fonds publics et invoquant la nécessité de trouver des acquéreurs pour les acceptations des banques, la Reichsbank parvint à centraliser tous les fonds publics disponibles à la Golddiskontobank qui achète pour le compte et pour le profit de ses déposants des acceptations. Ainsi, les fonds publics dont l'importance diminua bientôt sous l'influence de l'augmentation des dépenses et de la diminution des impôts furent employés rationnellement et profitèrent ainsi aussi bien aux administrations qu'à l'économie nationale en contribuant à l'abaissement du taux de l'intérêt.

e) Adoucissement de la restriction. En dehors de ces mesures, la Reichsbank essaya de diminuer les rigueurs de la restriction en autorisant la banque de l'Etat prussien à réescompter des effets de commerce de 40 millions aux banques privées en lui promettant de la couvrir en cas de besoin. De plus, les crédits furent élevés de 10 % le 13 septembre 1924 et en même temps, la durée maximum des effets escomptés par la Reichsbank fut élevée de huit semaines à trois mois. La restriction fut complètement abrogée le 7 mai 1926, mais elle était devenue déjà moins stricte depuis la fin de 1925.

f) Lutte contre la spéculation à la bourse. Nous avons exposé dans le paragraphe précédent, alinéa d, l'opinion que la Reichsbank avait de la spéculation de la bourse en 1927 et des mesures quelque peu brutales prises le 12 mai 1927 pour y mettre fin. Cette attitude de la Reichsbank n'était pas dictée seulement par des soucis d'ordre monétaire. Elle avait l'opinion que la pénurie des crédits n'en permettait pas l'emploi démesuré à la bourse

28. Les scandales les plus retentissants furent provoqués par les pertes de la banque de l'Etat prussien dans le cas Barmat, tant à cause de leur montant (24 millions) que du fait de la place spéciale de cette banque.

sans restreindre ceux mis à la disposition du commerce et de l'industrie. Il a été soutenu, d'autre part, par les adversaires de la politique de la Reichsbank, que la bourse n'absorbe pas du tout de capitaux. L'examen du bien-fondé des arguments avancés de part et d'autre nous mènerait trop loin. Il est certain que la bourse a besoin de capitaux d'une certaine importance et l'opinion de la Reichsbank contenait aussi quelque chose de juste malgré les déclarations faites par M. G. Cassel et différents banquiers à une enquête entreprise par la « Gazette de Francfort ». La spéculation à la bourse a été financée en grande partie par des crédits accordés à cet effet par l'étranger qui en obtint de grands bénéfices. La politique poursuivie dans cette question a été donc dictée surtout par des motifs d'ordre monétaire et sous-estima l'importance d'une bourse active facilitant l'émission d'obligations et d'actions de l'industrie.

g) Les crédits étrangers. La Reichsbank avait demandé en automne 1926, aux banques allemandes, de ne pas contracter des crédits à l'étranger quand ils doivent servir à la spéculation. On voit donc qu'à cette époque, la Reichsbank ne combattait qu'une seule catégorie de crédits étrangers. Ces derniers ont joué, dans l'Allemagne d'après-guerre un rôle très important et il s'agit de voir quels étaient les principes par lesquels s'inspirait la politique de la Reichsbank à leur égard.

Une pénurie de capitaux liquides existait en Allemagne depuis la fin de 1923. Les fonds de roulement de presque toutes les entreprises avaient été détruits par l'inflation. Par contre, certaines entreprises disposaient de trop grandes installations, car, pendant l'inflation, on n'investissait pas selon les besoins mais selon les disponibilités. La Reichsbank et les banques n'étaient pas en état de satisfaire les besoins de crédit de toute l'économie et il devint indispensable de s'adresser aux marchés étrangers pour obtenir les moyens nécessaires au perfectionnement des installations, à la reconstitution des stocks normaux et des fonds de roulement, à la réparation des omissions de la période de 1914 à 1924 et à

la satisfaction des autres besoins courants afin de rendre à l'Allemagne sa capacité de concurrence sur les marchés mondiaux qu'elle devait, depuis la guerre, exclusivement au dumping monétaire. C'est ainsi qu'elle pourrait se procurer les devises nécessaires pour le transfert des réparations et du service des dettes contractées à l'étranger depuis 1924.

Des crédits à long terme étaient nécessaires pour les investissements de l'industrie pendant que les crédits à court et à moyen terme l'étaient pour le financement du commerce extérieur allemand. La Reichsbank avait compris l'importance de l'aide des capitaux étrangers, surtout du second type et avait elle-même inauguré ce chemin en y faisant appel lors de la création de la Golddiskontobank. Il est clair qu'elle n'excluait pas la nécessité d'emprunts à long terme à l'étranger pour l'industrie puisque M. Schacht avait déclaré aux banquiers étrangers, pendant les négociations pour l'émission de l'emprunt international allemand de 1924, qu'il leur laissait pleine liberté pour le règlement des conditions d'émission pourvu que cette dernière ait un grand succès facilitant l'émission ultérieure d'autres emprunts allemands ²⁹. Certes, ces emprunts ne devaient pas être nombreux ni être employés d'une façon non productive de devises afin que leur service soit assuré.

Par contre, la Reichsbank s'opposait résolument à l'émission d'emprunts des pays, des provinces et des communes à l'étranger parce que leur produit était souvent gaspillé. Le recours des personnes morales publiques aux marchés financiers étrangers, surtout américain et hollandais, prit une grande extension depuis la fin de 1924. Cette politique alourdissait les balances des comptes futures de l'Allemagne et incitait les gouvernements socialisants de l'époque à des dépenses au moins pas indispensables. Sur les instances de la Reichsbank, le gouvernement du Reich procéda à la constitution d'une commission consultative pour les

29. Cf. H. Schacht, *op. cit.*, page 140.

emprunts à l'étranger³⁰ qui statuait sur les demandes d'émission d'emprunts étrangers à long terme de toute personne morale publique. Cette commission empêcha la conclusion de plusieurs emprunts dont le produit ne devait pas être employé rationnellement ; mais, au fond, il ne s'agissait que d'une demi-mesure. En réalité, les personnes morales publiques, sachant qu'elles n'obtiendraient pas la permission d'un emprunt à long terme à l'étranger, n'en faisaient pas la demande, sans renoncer toutefois au projet que l'emprunt devait leur permettre de réaliser. En effet, il n'était pas nécessaire d'obtenir une permission pour les emprunts à court terme étrangers ou intérieurs, les emprunts intérieurs à long terme et ceux des concessionnaires des travaux publics qui, en réalité, sont la propriété de leurs concédants, et ceux des banques publiques étroitement liées avec leurs garants. Les personnes morales publiques émettaient donc leurs emprunts sur le marché national qu'elles fermaient ainsi aux entreprises privées qui, de leur côté, devaient recourir aux marchés étrangers. La restriction des emprunts publics à l'étranger a donc complètement échoué et des capitalistes étrangers rassurés par le fait que les emprunts intérieurs étaient munis de la clause-or et très souvent libellés en dollars y souscrivaient. La Reichsbank a ainsi échoué dans ses efforts à limiter l'endettement public vis-à-vis de l'étranger. Cela est dû à l'impossibilité d'ordre constitutionnel pour le Reich, de prendre des mesures législatives appropriées.

De même, la Reichsbank n'a pas pu empêcher l'accroissement excessif de l'endettement à court terme de l'économie allemande vis-à-vis de l'étranger. La possibilité du rappel massif de ces crédits qui se réalisa d'ailleurs en 1931, constituait un danger pour la monnaie. Cette augmentation est survenue depuis 1928 parce que, jusqu'à cette époque, les obligations à court terme de l'Allemagne vis-à-vis de l'étranger étaient estimées à

30. Beratungstelle für Auslandsanleihen.

deux milliards environ de reichsmarks et servaient au financement du commerce extérieur. Les conditions des marchés internationaux en 1928 et le pessimisme quant à l'évolution de la situation en Allemagne empêchèrent la conclusion d'emprunts importants à long terme. Malgré cela, les banques et les entreprises allemandes obtenaient des crédits pour trois mois renouvelables, et ces derniers étaient immobilisés en grande partie dans l'attente, jamais réalisée, d'une consolidation future. Les crédits étrangers à court terme s'élevaient vers le milieu de 1930 à quelque 15 milliards de reichsmarks dont seulement 1.856 millions servaient au commerce extérieur et 1.115 constituaient une couverture de liquidité à l'étranger³¹.

Ainsi, l'objectif de la Reichsbank à limiter les crédits étrangers à long terme aux entreprises productrices de devises et ceux à court terme au financement du commerce étranger n'a pu être réalisé. Sous l'empire de la liberté complète des transactions avec l'étranger, sa tâche n'était certes pas facile et l'endettement de l'Allemagne vis-à-vis de l'étranger n'aurait pu être limité qu'avec une politique bancaire radicalement opposée à celle qui fut suivie.

La Reichsbank ne désirait pas une extension démesurée de l'endettement de l'Allemagne vis-à-vis de l'étranger parce que par cette méthode la solution de la question des réparations était retardée. Il a été admis, en effet, dans le plan Dawes, que l'Allemagne transférerait les réparations sans mettre en danger sa stabilité monétaire. En fait, le transfert des réparations n'était rendu possible³² que grâce aux devises que l'Allemagne obtenait par les emprunts privés qu'elle contractait à

31. Si on juge d'après les bilans des grandes banques berlinoises qui obtenaient le plus de crédits étrangers et si l'on examine les chiffres des obligations contractées par les clients auprès de tiers et les chiffres des avoirs chez les correspondants ; une partie d'ailleurs des crédits obtenus pour des clients était immobilisée. Seule la Reichsbank connaît l'étendue des engagements des banquiers privés vis-à-vis de l'étranger.

32. En dehors des prestations en nature qui s'élevèrent dans les années 1924-29 selon Sachinger, « Das Problem der Sachlieferungen », *Die Bank* du 8 août 1931, pages 1063-69, à un total de 3,266 millions de marks-or.

l'étranger. Pendant que l'Allemagne obtenait des emprunts de quelque nature que ce soit, à l'étranger, il était clair que le transfert des réparations pouvait être effectué sans danger immédiat pour la stabilité du reichsmark et sans une déflation qui aurait été autrement indispensable. La formation de capitaux était, certes, retardée par le paiement des réparations.

La politique de la Reichsbank, secondée par l'Agent des Réparations, M. Parker Gilbert, poursuivant une réduction des recours de l'Allemagne sur les marchés financiers étrangers fut vivement critiquée dans la presse et dans des ouvrages scientifiques allemands ainsi qu'à la session de l'Union de politique sociale tenue à Zurich en septembre 1928. Les principaux adversaires de cette politique furent MM. Albert Hahn et A. Weber³³. Le premier soutint que tout crédit bon marché employé d'une façon productive doit être approuvé. Le second exprima l'avis que puisque la lettre et l'esprit du Plan Dawes ne prévoient pas un transfert effectué par des mouvements de capitaux, la Reichsbank aurait dû établir deux comptes de devises et d'or, dont le premier ne devrait être alimenté que par les mouvements de capitaux pendant que le second devrait enregistrer les répercussions de toute la balance des comptes de l'Allemagne. Ce dernier seul devrait assurer la stabilité de la monnaie et s'il ne suffisait pas à remplir les conditions des statuts de la Reichsbank sur la couverture de la circulation fiduciaire, le transfert des réparations aurait dû être suspendu. Le mécanisme proposé par le Professeur A. Weber était trop compliqué et aurait provoqué des embarras politiques dangereux. Il ne peut pas, d'ailleurs, être basé sur la lettre du Plan Dawes. Le plan de la Reichsbank de restreindre le recours aux marchés financiers étrangers aurait été, certes, préférable, et aurait évité le gaspillage dans l'administration allemande et l'endettement excessif de l'Allemagne vis-à-vis de

33. A. Weber, *Hat Schacht Recht ?*, Munich, 1928. Cette idée a été reprise dans une thèse de doctorat de M. H. Brodowski, *Die Reichsbankpolitik seit der Stabilisierung der Mark*, Königsberg, 1933.

l'étranger. Les seules mesures législatives efficaces auraient été le contrôle de toutes les transactions entre l'Allemagne et l'étranger, irréalisable sans l'introduction d'un contrôle complet analogue à celui en vigueur depuis 1931, ou du moins le contrôle très strict de toutes les transactions financières des personnes morales publiques.

h) La réduction des impôts. La Reichsbank avait réussi à obtenir le contrôle sur la disposition des fonds publics, mais elle préférait voir disparaître ces fonds à l'encontre de l'opinion des milieux gouvernementaux, qu'ils constituaient une épargne forcée. A cet effet, des allègements fiscaux devaient être effectués et l'économie allemande en avait grand besoin. La Reichsbank intervint en faveur d'allègements fiscaux en 1924 et en 1929. Le président de la Reichsbank fut vivement critiqué de s'arroger des droits qu'il n'avait pas, et, comme le gouvernement du Reich ne crut pas devoir donner suite à ses propositions, il donna sa démission et fut remplacé, au printemps de 1930, par l'ancien Chancelier, M. Luther.

i) La réduction du taux des intérêts. Le Reichsbank était impuissante à influencer sur les conditions dans lesquelles des devises étaient prêtées aux banques allemandes qui l'informaient seulement régulièrement et confidentiellement sur l'étendue exacte de leurs obligations vis-à-vis de l'étranger. Par contre, la Reichsbank était en état d'amener les banques à fixer leurs taux d'intérêt aussi bien vis-à-vis de leurs créanciers que vis-à-vis de leurs débiteurs, de façon à restreindre le fardeau des intérêts excessifs réduisant la capacité de concurrence de l'Allemagne sur les marchés mondiaux. Les banques ne se conformèrent à ces désirs que quand elles furent menacées par la Reichsbank du refus de réescompte ou de l'exclusion de son service gratuit des virements. Les efforts de la Reichsbank tendirent aussi à la réduction des provisions multiples exigées par les banques ; elles furent réduites graduellement. La Reichsbank déploya aussi des efforts pour réduire la marge existant entre

les intérêts payés par les banques et ceux exigés par elles. Cette marge comportait 10 1/2 % à la fin de 1924 ; 8,4 % à la fin de 1925 et 6 % à la fin de 1926 ; elle y fut maintenue parce qu'elle est considérée comme un minimum par les banques privées³⁴. Certes, la Reichsbank n'aurait pas pu demander aux banques de renoncer aux sécurités qu'elles exigent de leurs débiteurs parce que la morale de ces derniers laisse beaucoup à désirer³⁵.

En général, on doit reconnaître que la politique suivie par la Reichsbank a assuré la stabilité du reichsmark. La politique de restriction a été utile, mais certaines mesures telles que la fixation du reichsmark au dollar, les efforts d'élever les taux de l'intérêt des prêts à court terme en 1926 et la tendance de ne pas s'adapter à la situation du marché n'ont pas été utiles à l'économie allemande.

SECTION B. — *Les répercussions de la politique de la Reichsbank sur certains postes de ses bilans.*

Après avoir examiné les buts principaux poursuivis par la Reichsbank, il nous reste à voir quelles ont été les répercussions de cette politique sur certains postes de ses bilans pendant la période examinée¹. Ce sera l'objet des trois paragraphes de cette section.

§ 1. — *L'encaisse or.*

L'encaisse-or de la Reichsbank s'élevait à 467 millions le 15 novembre 1923. Certes, elle avait aussi quelques

34. Cf. le rapport de M. Rummel, « Die Rentabilitätsfrage der Banken, ihre Unkosten und ihre Kalkulation » dans la *Untersuchung des Bankwesens*, 1933, 1^{re} partie, 1^{er} volume, pages 423-448, ainsi que dito « Ist eine Betriebskostenkalkulation im Bankgewerbe möglich? » dans le *Bankarchiv* du 1^{er} octobre 1931, pages 18-24, insistant sur les dépenses des banques pour les services rendus à leurs clients et la provision pour les pertes qui rendent cette marge nécessaire.

35. Les banques ont été accusées par le commerce et l'industrie de suivre l'exemple des banques balkaniques mais c'est celui des banques américaines qui a été plutôt suivi : cf. *Die Bank* des années 1924 et suivantes.

1. 15 novembre 1923 à 30 juin 1930.

devises qui n'étaient pas indiquées séparément, mais si on en déduit les obligations assumées par elle, en tant que garante du Reich, l'encaisse-or nette n'était pas supérieure mais inférieure au chiffre de 467 millions.

La dette étrangère privée de l'Allemagne comportait, au total², en juin 1930, à peu près 25 milliards de reichsmarks auxquels il faut ajouter la valeur des investissements³ effectués par des étrangers et évalués à 5 milliards environ. On a ainsi un total de 30 milliards de reichsmarks sans compter le rapatriement de capitaux allemands qui a pris une grande étendue dans la période de restriction absolue de crédit en 1924. Il s'agit de savoir dans quelle mesure cette absorption de capitaux étrangers a influencé l'évolution de l'encaisse-or de la Reichsbank⁴. En examinant ses bilans de toute la période qui s'étend jusqu'en juin 1930, on constate que l'encaisse-or atteignit son maximum de 3.078 millions dans la quatrième semaine de juin 1930. Donc, à peu près 8 % des capitaux étrangers investis en Allemagne se concentrèrent au maximum à la Reichsbank où ils s'ajoutèrent à l'encaisse existant avant novembre 1923.

Les autres devises qui, normalement, auraient dû augmenter l'encaisse-or de la banque d'émission ont été employées à combler les déficits de la balance des comptes de l'Allemagne. Ils servirent donc au transfert des réparations qui exigea en tout 11 milliards de reichsmarks⁵, à combler le déficit de la balance commerciale, soit 7 milliards, à assurer le service des dettes privées de l'Allemagne, s'élevant, après déduction des revenus de ses propres placements à l'étranger, à 2 milliards, et

2. Selon une estimation officielle faite en juillet 1931, voir *Untersuchung des Bankwesens*, 1933, 1^{re} partie, 2^e volume, page 210.

3. Immeubles, participations, actions et obligations d'emprunts émis sur le marché intérieur.

4. La Reichsbank possède des devises en dehors de ce poste; ce sont, en général, des effets de commerce d'une échéance plus longue que trois mois, qui n'atteignent jamais une grande importance et se trouvent dans le poste des autres actifs.

5. Desquels il faudrait déduire les frais d'occupation dépensés en Allemagne.

à financer les placements de l'Allemagne à l'étranger. Il semble un paradoxe que l'Allemagne pût, malgré la pénurie de capitaux dont elle souffre depuis la guerre, procéder à des placements importants à l'étranger. En effet, les placements de l'Allemagne à l'étranger sont, après la guerre :

1° Des disponibilités maintenues auprès des correspondants étrangers des banques allemandes pour des raisons de liquidité ⁶, s'élevant, le 30 juin 1930, pour les six grandes banques berlinoises, à 1.150 millions de reichsmarks ;

2° Des crédits accordés aux clients de l'Allemagne dans les pays de l'Europe centrale et orientale, de l'Amérique du Sud et de l'U. R. S. S. ;

3° Des emprunts à long terme accordés à quelques pays comme la Roumanie et le Chili qui, avant 1914, avaient des liens étroits avec l'Allemagne qu'on voulait renouer ;

4° Des créations de sociétés dans certains pays approvisionnés autrefois par l'Allemagne et où l'entrée des produits allemands est empêchée par des barrières douanières ;

5° Le financement d'entreprises se trouvant dans les provinces orientales détachées de l'Allemagne en vertu des traités de paix ;

6° Des investissements à l'étranger de capitalistes désirant éviter des impôts trop élevés et ayant des doutes sur la stabilité future du reichsmark et la sécurité des placements en Allemagne ⁷ ;

Il ne peut être rien invoqué contre les dépôts servant à la liquidité des banques, les crédits accordés aux clients de l'Allemagne dans les pays d'Outre-Mer ⁸, la

6. Et en conformité avec les stipulations des contrats sur les crédits à court terme.

7. M. E. Welter estime, dans son ouvrage *Die Ursachen des Kapitalmangels in Deutschland* Tubingue, 1931, pages 178 à 193, que l'ensemble des placements effectués par l'Allemagne à l'étranger s'élève dans la période 1924-30 à 4-5 1/2 milliards de reichsmarks. La partie de ces investissements due au désir de sécurité et de division des risques ne peut certes pas être fixée, même approximativement.

8. Cela était aussi le cas avant 1914 malgré le fait qu'à cette époque il

création de sociétés nationales dans les pays excessivement protectionnistes afin de ne pas perdre des marchés importants et des efforts de maintenir des liens avec les entreprises allemandes dans les pays étrangers. Au contraire, il ne semble pas juste d'accorder des emprunts à long terme quand ils sont dictés par des raisons de prestige ou des considérations de méfiance. Certes, cela est le point de vue de l'économie nationale, mais on ne doit pas oublier complètement la psychologie des capitalistes dans un pays qui, même en dehors de l'inflation, n'a pas montré un respect exceptionnel pour les droits acquis⁹.

De cette analyse des facteurs qui ont influencé les transactions financières de l'Allemagne avec l'étranger, on voit que les réparations seules ne peuvent pas être rendues coupables de l'extension insuffisante de l'encaisse or puisque l'évolution de la balance des comptes et les mouvements des capitaux y ont joué leur rôle.

§ 2. — *Le portefeuille commercial et les avances sur titres.*

La Reichsbank n'est pas seulement une banque des banques ; elle est aussi en relations directes avec l'économie privée à laquelle elle escompte des effets de commerce et fait des avances sur titres et il lui est permis, sous certaines conditions, d'accorder des crédits peu élevés au gouvernement allemand. Comme toutes les banques d'émission, la Reichsbank doit satisfaire beaucoup plus de demandes de crédit dans une période

n'était pas aussi difficile qu'après la guerre de trouver des débouchés pour les produits manufacturés.

9. Ainsi, les capitalistes allemands furent obligés, pendant la guerre, et le sont, de nouveau depuis 1931 à céder, dans certains cas leurs placements à l'étranger à la Reichsbank. De plus, les droits des créanciers furent très peu respectés au cours des années 1930 à 1932 et ce n'est que depuis l'avènement du parti national-socialiste au pouvoir qu'on voit se dessiner une politique de respect absolu des droits acquis et d'opposition contre les réductions selon des plans schématiques en honneur dans les périodes précédentes. Voir entre autres le discours de M. Hitler le 21 mars 1934 dans la *Gazette de Francfort*, du 22 mars 1934 et plusieurs déclarations de M. Schacht,

prospère ou critique que dans une période de dépression. L'étendue des demandes de crédit à la Reichsbank est aussi influencée par les mouvements des crédits étrangers et, jusqu'au moment de leur concentration à la Golddiskontobank, par les fonds publics.

Ainsi, le total du portefeuille de la Reichsbank a enregistré des fluctuations qui sont en rapport inverse de l'afflux de crédits étrangers en Allemagne. Dans la période s'étendant jusqu'en 1925, la Reichsbank était la seule source de crédit. Les banques privées n'avaient pas encore réuni assez de dépôts pour reprendre leur rôle d'avant-guerre et étaient limitées, dans leurs mouvements, par la restriction de crédit de la Reichsbank ; la plupart des banques publiques n'employaient pas leurs disponibilités rationnellement et les crédits étrangers ne s'aventuraient pas encore en Allemagne. Ainsi, malgré la restriction de crédit, le portefeuille de la Reichsbank et les avances sur titres qui s'élevaient fin mars à 1.910 millions, n'en différaient pas beaucoup à la fin de 1924. Un certain gonflement se fait voir naturellement à la fin de l'année. Ensuite, le portefeuille commercial et les avances sur titres baissent sans interruption jusqu'en juillet 1926 quand ils ne s'élèvent au total qu'à 1.279 millions. Dans cette période, la Reichsbank avait complètement perdu le contact avec le marché parce que la dépression qui sévissait jusqu'au commencement de 1926, et l'afflux de crédits étrangers avaient tellement réduit le prix de l'argent que le recours à la Reichsbank, qui maintenait son taux d'escompte trop élevé, était généralement évité ¹⁰. Le montant des crédits accordés par la Reichsbank aurait encore diminué si celle-ci n'avait pas escompté des traites qui, normalement, n'auraient pas dû l'être.

Depuis la fin de 1926, les demandes de crédit à la Reichsbank recommencèrent d'augmenter à cause du rythme plus accéléré de la vie économique et de l'in-

10. Cf. H. Laufenburger, « La vie économique en Allemagne », *Revue d'économie politique*, Paris, juillet-août 1928, pages 1114 à 1154.

fluence des conditions des marchés étrangers qui rappelaient, en partie les crédits mis à la disposition de l'Allemagne. Le portefeuille commercial et les avances sur titres de la Reichsbank atteignirent leur maximum (3.027 millions), fin décembre 1927 ; ils se maintinrent, malgré le commencement de la dépression en Allemagne, en 1928 jusqu'à la fin de 1929, entre 2.500 et 3.000 millions. Dans le premier semestre de 1930, les progrès de la dépression mondiale et les taux d'intérêt excessivement bas qui prévalaient sur les marchés étrangers amenèrent de nouveaux crédits en Allemagne et réduisirent fin juin 1930 les effets escomptés et les avances sur titres de la Reichsbank à un minimum de 1.963 millions.

§ 3. — *Circulation fiduciaire et engagements à vue.*

Nous examinerons, à présent, les principales variations de la circulation fiduciaire et des engagements à vue de la Reichsbank tout en considérant l'évolution de la monnaie divisionnaire malgré le fait, qu'elle n'a pas besoin de couverture et circule pour le compte du Reich. La circulation fiduciaire allemande comprend, en dehors de billets de banque de la Reichsbank, ceux de la Rentenbank et des banques d'émission des anciens pays. Les billets de banque de la Reichsbank émis depuis la mise en vigueur du Plan Dawes, ont remplacé ses anciens billets dans la proportion d'un trillion de marks-papier = 1 reichsmark et constituent, aujourd'hui, les 9/10 de la circulation fiduciaire. Le maximum atteint par les billets en circulation de la Rentenbank fut 2.070 millions en 1924. Depuis octobre 1924, leur liquidation a commencé et ils ne s'élevaient plus qu'à 431 millions à la fin de juin 1930. L'Allemagne se conforma ainsi aux stipulations des conventions de Londres ratifiées le 30 août 1924.

Les dépôts à vue ne s'élèvent pas, chez la Reichsbank, à des sommes importantes. Les banques, ainsi que les autres titulaires de comptes, ne laissent que le minimum

indispensable à leurs comptes-courants afin d'éviter des pertes d'intérêts. Cette politique des banques, tendant à un actif liquide aussi restreint que possible, nous occupera encore dans le chapitre suivant. Les engagements à vue de la Reichsbank fluctuaient, le plus souvent, entre 1924 et 1930 entre 400 et 650 millions sans jamais dépasser 800 millions. La vitesse de circulation de ces comptes-courants est très grande, une habitude restée depuis l'inflation, si on considère que la valeur des virements effectués par l'entremise de la Reichsbank s'élevait, en 1929, qui était déjà une année de crise, à 751 milliards de reichsmarks.

La valeur totale de la circulation, billets de la Reichsbank et de la Rentenbank, plus les engagements à vue de la Reichsbank, mais en dehors des billets des quatre autres banques d'émission, atteint son maximum fin décembre 1928 avec 6.276 millions de reichsmarks auxquels il faut ajouter 967 millions de monnaie divisionnaire. La valeur totale s'élevait à 6.196 millions, plus 994 millions de monnaie divisionnaire, le 31 décembre 1929. Certes, à la fin de l'année, il y a une augmentation, mais au cours de l'année la circulation totale variait entre 4.500 et 5.000 millions dans les années 1924 et 1925, et entre 5.000 et 6.000 millions dans les années suivantes. La couverture de la circulation fiduciaire comportait en juin 1930 60 %, mais se trouvait souvent très près du minimum fixé par les statuts.

La monnaie divisionnaire s'éleva progressivement de 383 millions de reichsmarks, à la fin de 1924, à 994 le 31 décembre 1929, et comportait 975 millions le 30 juin 1930.

CHAPITRE II

LA POLITIQUE DES BANQUES PRIVEES ALLEMANDES

Nous examinerons, dans une première section, la politique de crédit des banques privées allemandes et, dans une deuxième, leurs efforts pour réunir les capitaux dont elles ont besoin.

SECTION A. — LA POLITIQUE DE CRÉDIT.

Nous exposerons, dans un premier paragraphe, les faits et en ferons la critique dans un second.

§ 1. — *Les faits.*

Les banques allemandes ont été constituées quand les banquiers privés ne suffisaient plus à satisfaire les besoins de crédit de l'économie allemande en voie d'industrialisation, qui commença vers le milieu du xix^e siècle et devint plus rapide après 1871 sous l'influence de l'indemnité de guerre versée par la France. Les banques considérèrent qu'il était de leur devoir de favoriser l'industrie naissante ; ainsi on assista au phénomène de banques qui créaient des entreprises industrielles auxquelles elles accordaient des crédits. En se transformant en entrepreneurs, les banques assumèrent des risques importants qui provoquèrent la faillite de

plusieurs d'entre elles pendant la crise de 1873¹. La catastrophe de 1873 servit de leçon et les banques allemandes commencèrent à suivre une politique plus conservative.

Il ne faut pas croire qu'elles abandonnèrent le financement de l'industrie ou qu'elles cessèrent de s'intéresser aux émissions de leurs clients industriels. Les banques crurent devoir s'adapter aux besoins du milieu où elles travaillaient. Elles considérèrent impossible d'adopter le type des banques françaises ou anglaises qui se contentent de financer le commerce et de faire des avances sur titres, mais évitèrent dorénavant d'acquérir des actions des entreprises auxquelles elles consentent des avances : elles font ces dernières en compte-courant, afin d'être informées sur toutes les transactions de leurs débiteurs² et obtenir des intérêts plus élevés.

Les banques font donc des avances à l'industrie afin qu'elle soit en état de faire face à ses obligations courantes, ait les fonds de roulement nécessaires et fasse les investissements qu'elle considère utiles pour son développement. Seulement, une partie de ces avances peut être remboursée par le produit de l'exploitation courante, sans influencer son évolution normale. Le reste ne peut être remboursé que par le produit d'une émission d'actions ou d'obligations que la banque fait pour le compte de son client quand les conditions du marché financier sont propices ou quand l'entreprise est cédée à un tiers. Les avances des banques à l'industrie sont ainsi immobilisées assez longtemps malgré le fait qu'elles

1. Il en fut de même en 1900 et 1901 avec la faillite bien connue de la Leipziger Bank, fortement engagée dans les entreprises d'électricité. Cette suspension de paiements provoqua de telles difficultés en Saxe que les acceptations de la Dresdner Bank cessèrent, pendant plus d'une année, d'être escomptées au taux de faveur parce que son champ d'action était alors surtout en Saxe : cf. A. Weber, *op. cit.*, page 435.

2. Les banques s'assurent généralement l'exclusivité en obtenant une hypothèque sur tous les immeubles de leurs débiteurs ou des garanties substantielles : cf. pour la période d'avant-guerre O. Jeidels, *Das Verhältnis der deutschen Grossbanken zur Industrie mit besonderer Berücksichtigung der Eisenindustrie*, Berlin, 1905, surtout pages 15 à 64 et pour la période contemporaine W. Hagemann, *Das Verhältnis der Grossbanken zur Industrie 1924-1927*, Berlin, 1931, pages 52-53.

sont presque toujours accordées à trois mois et sont souvent représentées par des traites qui ne représentent pas des marchandises en voie de transformation comme cela aurait dû être le cas.

Cette politique de crédit a été suivie avec beaucoup de succès avant 1914 et a trouvé des commentaires favorables, même dans les pays classiques de la séparation des banques de dépôt et des banques d'affaires que sont l'Angleterre et la France³. Il est certain que cette politique de crédit risquée accéléra le développement économique de l'Allemagne. En même temps, les banques allemandes disposaient de moyens suffisants pour financer le commerce⁴.

Les banques allemandes continuèrent aussi après 1924 la même politique malgré les plus grands risques impliqués. En effet, la proportion de leurs fonds propres et de leurs engagements passa de 1 à 4 en 1913, à 1 à 14 en juin 1930 ; la provenance d'une grande partie des capitaux empruntés de l'étranger et l'impossibilité de l'émission d'actions et d'obligations industrielles depuis 1928 ont augmenté les difficultés.

Les banques allemandes ont affaibli les bourses parce qu'elles essayaient, avant 1932, de s'en passer en compensant, dans la mesure du possible, intérieurement des ordres de vente et d'achat de titres de leurs clients. Certes, les bourses ne réagissent plus ainsi normalement, puisqu'une grande partie des ordres n'y sont plus exécutés. Les banques peuvent ainsi garder pour elles la

3. En Angleterre, P. Barrett, *Whale Joint stock banking in Germany*, Londres, 1930. En France, Anatole Leroy-Beaulieu, « Le règne de l'argent VI, La finance, la haute banque », *Revue des Deux Mondes* 1896, et G. Justiniani, *Le commerce et l'industrie devant la dépréciation et la stabilisation, monétaires. L'expérience allemande*, Paris, 1927, surtout pages 75 et suivantes. De même elle est favorablement jugée en Amérique : cf. Michell Waldo, *The uses of bank funds*, Chicago, 1925. Les auteurs allemands ont souvent critiqué le type de la Kreditbank faisant toutes les opérations de banque excepté l'émission de billets et le crédit foncier. M. A. Weber est, par contre, un partisan du système allemand : cf. *Depositen und Spekulationsbanken*, Leipzig, 1922.

4. Surtout les grandes facilités de paiement accordées aux acheteurs de produits allemands qui ont beaucoup contribué à étendre les débouchés allemands d'Outre-Mer aux dépens de ceux de l'Angleterre.

totalité des taxes et des commissions payées par leurs clients qu'elles auraient dû normalement verser aux agents de change ; elles augmentaient d'autant leurs profits.

On ne peut pas déduire d'un bilan la somme à laquelle s'élèvent les profits d'une banque parce que presque aucune n'en indique le chiffre exact ⁵. En effet, chaque banque poursuit en la matière un système différent, mais on peut dire, qu'en général, toutes réservent une partie des profits pour se constituer des réserves secrètes, faire des amortissements, constituer des réserves spéciales pour de pertes provoquées par des fluctuations monétaires et stabiliser ou même faire avancer progressivement leurs dividendes ⁶. Elles sont facilitées en cela par l'extension progressive des opérations bancaires et des dépôts confiés à leurs gages sans que leur capital-actions soit augmenté ⁷.

Les banques allemandes ont fortement réduit leur capital-actions quand elles rédigèrent leur premier bilan en or le 1^{er} janvier 1924. Elles procédèrent ainsi afin de se constituer des réserves importantes, faciliter le paiement de dividendes importants dans l'avenir et éviter toute surprise désagréable chez leurs débiteurs. Ainsi les grandes banques berlinoises ne disposaient, le 1^{er} janvier 1924 que de 474 millions de capitaux et de 194 millions de réserves pendant que les chiffres respectifs étaient 1.250 et 385 fin 1913. Les banques considéraient avoir perdu la totalité de leurs avances et de leurs exigibilités et esti-

5. La Banque d'Angleterre ne publie même pas son bilan de pertes et profits et se contente d'indiquer comme gain la somme nécessaire pour le paiement de son dividende.

6. Cf. les déclarations de M. R. Mac Kenna aux assemblées des actionnaires de la Midland Bank Limited lors de la discussion des bilans de 1932 et 1933 dans *The Economist*, Londres du 4 février 1933 et du 3 février 1934.

7. Cf. F. Somary, *op. cit.*, pages 7 à 17. Certes, dans certains pays la proportion du capital avec les engagements des banques est fixée légalement, par exemple au Danemark à 10 % tandis que, dans d'autres, le capital doit s'élever à une certaine somme minimum ; par exemple, en Italie 50 millions de lires pour les grandes banques. Cf. *Untersuchung des Bankwesens*, 1923, partie 1^{re}, tome II, page 292. La réduction de l'importance relative des fonds propres des banques est d'ailleurs caractéristique pour les dernières années : cf. *Les Banques commerciales 1925-1933* pages 11-32, Genève, 1934.

maient, d'une façon très conservatrice, leurs participations et immeubles. On critiqua beaucoup cette méthode qui s'avéra très juste par la suite. C'est ainsi que des dividendes satisfaisants purent être distribués en 1924 et 1925 et être maintenus au taux supérieur de 1926 jusqu'en 1929⁸. Certes, ces dividendes ne peuvent pas être comparés à ceux des grandes banques françaises et anglaises⁹ mais ils étaient considérés satisfaisants en Allemagne. Les grandes banques désiraient placer leurs actions de façon à éviter leur reflux, sur le marché et s'entendaient pour fixer leurs dividendes d'une façon uniforme ; les réserves secrètes furent complètement épuisées pour le paiement des dividendes de 1929¹⁰. La fixation des dividendes pour 1929 à un niveau nullement justifié par les profits de l'année, avait pour but de soutenir les cours des actions, que les banques soutenaient aussi par des achats désirant éviter ainsi une baisse qui pourrait être interprétée, surtout à l'étranger comme un signe de faiblesse. Ainsi les grandes banques allemandes oublièrent que le capital ne sert qu'à couvrir les pertes qui ne peuvent pas être passées par profits et pertes et à inspirer confiance aux déposants. L'offre des actions des grandes banques à la bourse s'intensifia en 1930¹¹ parce que des trusts et des capitalistes américains qui en détenaient de gros paquets commencèrent à les liquider. En dehors de ces rachats, les banques contrôlent aussi les cours des valeurs à l'émission desquelles elles ont coopéré.

Les profits des banques allemandes ne sont pas très importants puisque, avec un capital de 58 % de celui d'avant-guerre et des capitaux empruntés dépassant de beaucoup ceux d'avant-guerre, elles étaient incapables de

8. Deutsche Bank, Direktion der Diskontogesellschaft et Dresdner Bank 8, ensuite, 10 %; Danat Bank et Berliner Handelsgesellschaft, 10 ensuite 12 %; Commerz-U. Privat Bank, 8, ensuite 11 %. Mitteldeutsche Kredit bank 8, 9 et pour 1928, 10 %.

9. Le Crédit Lyonnais, 20 % et la Midland Bank, 16 %.

10. Cf. A. Lansburgh, « Die Berliner Grossbanken im Jahre 1929 », dans *Die Bank* du 12 avril 1930, pages 563 à 569.

11. Ainsi la Deutsche Bank und Diskontogesellschaft possédait 35 millions de ses propres actions à la fin de 1930 et 105 à la fin de 1931. Cf. rapports pour 1930 et 1931.

distribuer des dividendes satisfaisants sans faire appel à des réserves. Si on ajoute à cela les intérêts et les commissions très élevés exigés par les banques, cela semble inexplicable. Cela est dû à la disparition des gains d'émission; au paiement d'intérêts élevés aux déposants, aux déboires fréquents avec leurs débiteurs et leurs participations, au fait que plusieurs services sont rendus aux clients sans que les dépenses occasionnées soient récupérées, aux appointements et aux impôts élevés. Cette réduction des bénéfices nets a été remarquée dans tous les pays après la guerre malgré le fait que dans certains d'entre eux, les banques ne subirent pas les pertes importantes provoquées chez les banques allemandes par la guerre, l'inflation et une législation sociale trop développée et irrationnelle puisqu'elle empêche la formation de nouveaux capitaux¹². Certes l'étendue de la réduction n'a pas été uniforme dans tous les pays. Les profits ont été aussi défavorablement influencés par l'extension démesurée du réseau des succursales qui a été étendu dans des villes même peu importantes. Ainsi trois grandes banques entretenaient des succursales dans 39 villes, 4 dans 28 villes et 5 dans 16 villes¹³.

Cette trop grande extension du réseau des succursales rend encore plus petite la liquidité des banques allemandes qui en général, ne dépasse pas 2 à 3 %. Afin de réduire leurs capitaux non employés, les banques abandonnent, suivant en cela la tactique d'avant-guerre, le soin de la liquidité à la Reichsbank malgré les dangers qui peuvent en découler pour la monnaie¹⁴.

12. Cf. W. Honig, *Unkostenbelastung der Banken in Deutschland und in der Schweiz-Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis*, décembre 1929, pp. 365 à 371. Les profits nets des 8 grandes banques suisses comptaient, dans les années 1913 et 1927, 42,6 et 37,2 % des profits bruts; ceux des 4 grandes banques berlinoises avec succursales respectivement 53,25 et 18,5 % auxquelles les émissions ne contribuaient que pour 8,75 en 1927. Une évolution contraire est remarquée chez les grandes banques suisses à cause de la plus grande activité des marchés financiers.

13. *Ausschuss zur Untersuchung der Erzeugungs und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft*, Berlin, 1930, page 38.

14. Cette question avait soulevé une discussion passionnée à l'enquête de 1908; on voulait élever la liquidité des banques pour le cas d'une guerre et un plan établi prévoyait l'augmentation progressive des avoirs liquides à 10 % des engagements des banques jusqu'en 1915.

§ 2. — Critique.

Après avoir exposé, dans le paragraphe précédent le principe suivi par les banques allemandes dans leur politique de crédit et les conséquences qui en découlent pour leur liquidité et leur rentabilité ainsi que les arguments avancés en faveur de cette politique, nous entendons faire à présent la critique de cette politique du point de vue de la liquidité, des profits qu'elle assure aux actionnaires et de ses répercussions sur l'économie nationale.

a) *Liquidité.* — Le principe fondamental du commerce de banque est, qu'à chaque instant, les disponibilités d'une banque doivent être égales à ses exigibilités ou plus exactement à la partie de ses exigibilités dont le paiement sera exigé¹⁵. Afin de donner suite à ce principe, une banque doit investir les fonds qui lui sont confiés par les déposants de façon à ce qu'elle puisse les recouvrer facilement en cas de besoin. Une banque de dépôt travaille presque exclusivement avec les dépôts. Il s'agit des fonds de caisse dont les titulaires se dessaisissent provisoirement étant certains qu'ils peuvent en disposer à tout moment. Certains fonds sont déposés à échéance fixe jusqu'à trois mois et un pourcentage peu élevé est déposé pour plus de trois mois. Dans ce dernier cas, il s'agit de capitaux dont les propriétaires préfèrent cet investissement malgré les intérêts moins élevés dont ils jouissent.

C'est en se basant sur cette proportion qu'une banque doit placer ses dépôts. En général, les prêts consentis par une banque à ses clients ne doivent jamais dépasser trois mois et doivent servir seulement de fonds de roulement. Il ne s'agit pas seulement de l'exigibilité formelle du prêt consenti mais aussi de la possibilité matérielle pour le débiteur d'exécuter ponctuellement les obligations assumées. Cela n'est possible que quand la dette peut être remboursée par des fonds liquides du débiteur. Si, par

15. Cf. P. Reboud, *op. cit.*, volume I, § 634.

contre, ce dernier a investi les prêts qu'il a reçus dans son entreprise, il ne pourra les rembourser que si une autre banque lui fait une avance, s'il liquide son entreprise ou s'il la transmet contre de l'argent liquide. Certes, même un prêt servant à une entreprise comme fonds de roulement ¹⁶ ne peut pas être remboursé si le fonctionnement normal n'est pas suspendu. La liquidité n'est assurée absolument que dans le financement du commerce international des matières premières disposant de marchés mondiaux. La forme du crédit accordé (escompte d'une traite, acceptation escomptée par le débiteur chez un tiers — avance en compte-courant avec ou sans couverture) influence la liquidité. Ainsi les effets de commerce peuvent être réescomptés à la banque d'émission ¹⁷, mais ils rapportent moins d'intérêts que les avances en compte-courant. Une banque de dépôt peut investir à long terme le pourcentage des dépôts, qui probablement ne serait pas rappelé, et ses capitaux. Ces derniers servent à acquérir des immeubles nécessaires pour l'exploitation et des participations ¹⁸. Les banques allemandes possèdent aussi un portefeuille important de valeurs industrielles ¹⁹.

En dehors des avances faites au commerce et à l'industrie, les banques accordent des crédits à la bourse qui sont lucratifs et liquides. Afin que les avances faites à des fins spéculatives soient vraiment liquides, les titres servant de couverture doivent pouvoir être facilement vendus. Aussi, une banque ne doit pas accorder beaucoup d'avances couvertes par des titres de la même sorte

16. Paiement des salaires et achats de matières premières.

17. Excepté en Angleterre où, par tradition, les banques de dépôt s'abstiennent de recourir à la banque d'émission. Les brokers y recourent quand les banques de dépôt ne renouvellent pas leurs crédits, ce qui arrive si elles ont besoin de fonds liquides.

18. 33,8 % des capitaux de la Deutsche Bank, 56,3 % de ceux de la direction de la Diskontogesellschaft; 53,7 % de ceux de la Dresdner Bank; 37,5 % de ceux de la Danat Bank; 46,9 %, de ceux de la Commerz und Privat Bank; 46,2 % de ceux de la Mitteldeutsche Kreditbank et 27,4 % de ceux de la Berliner Handelsgesellschaft y étaient investis en 1924; cf. *Untersuchung des Bankwesens*, 1933, 1^{re} partie, 1^{er} vol., page 507.

19. Ce portefeuille a été accru par les actions des entreprises réorganisées qui ne pouvaient pas rembourser autrement leurs dettes.

et ne jamais hésiter à exécuter un débiteur pas ponctuel. Si la couverture est suffisante, une perte est impossible ²⁰. En faisant des avances à l'industrie et aux communes dont les difficultés financières augmentaient tout en étant certaines que le remboursement sera impossible, les banques allemandes respectaient très peu ces principes, généralement admis, dont la justesse se montre toujours à l'épreuve des faits, mais croyaient rendre à l'économie allemande un service comparable à celui d'avant-guerre.

En finançant le développement et la rationalisation de l'industrie qui permettraient à cette dernière d'abaisser son coût de production et d'augmenter sa capacité de concurrence sur le marché mondial, choses toutes deux nécessaires pour un pays débiteur, il semble que les banques allemandes aient assumé trop de risques. La tâche principale d'une banque de dépôt consiste à satisfaire les besoins de crédit à court terme de l'économie nationale sans se vouer à des financements à long terme qui ne sont possibles qu'aux banques d'affaires ou à des capitalistes privés. Le devoir de se contenter de ce rôle plus modeste, mais aussi très utile, est plus pressant quand 43.4, 39.8 et 34.9 % des dépôts appartiennent à des étrangers comme cela fut le cas des banques allemandes fin juin en 1928, 1929, 1930 ²¹. Autrement les banques deviennent illiquides et en occasionnant des désagréments à leurs déposants mettent en danger la stabilité de la monnaie. En effet, la banque d'émission, vient souvent à l'aide d'une grande banque en difficultés et cela provoque une augmentation de la circulation au moment où le rappel des crédits étrangers et la fuite des capitaux nationaux à l'étranger déclenchés par cet événement réduisent l'encaisse-or de la banque d'émission.

La liquidité des grandes banques allemandes a subi la répercussion de cette politique peu prévoyante. Les ban-

20. Si une banque accorde des avances sur titres ne disposant pas d'un marché régulier, ces avances seront immobilisées si le débiteur n'est pas en état d'exécuter ses obligations.

21. *Untersuchung des Bankwesens*, 1933, 1^{re} partie, 1^{er} vol., page 512.

ques allemandes publiaient avant la guerre, et ensuite à partir de 1925, des situations bi-mensuelles. Depuis la décision du Ministre de l'Économie du 15 mars 1928, ces situations sont publiées à la fin de chaque mois²², suivant un nouveau plan qui permet d'obtenir une idée plus complète de leur liquidité. Ainsi, les engagements y sont divisés selon la date de leur échéance, notamment si celle-ci aura lieu avant sept jours, entre 7 et 90 jours et au delà de 90 jours. Les postes de l'actif sont classés au point de vue de leur possibilité de réalisation en trois catégories : actif liquide : espèces en caisse, avoirs aux banques d'émission et aux chambres de compensation, coupons et dividendes à encaisser ; actif de premier rang : portefeuille commercial, bons du Trésor, disponibilités auprès des correspondants ; actif de deuxième rang : reports, avances sur titres et sur marchandises et valeurs ayant une cote régulière. On peut donc examiner la proportion existant à la fin du mois entre les moyens liquides et les engagements échelonnés selon leur échéance. Il ne faut pas omettre d'indiquer que les banques allemandes, en vue de montrer une liquidité plus élevée, procèdent à des réescomptes ou obtiennent des avances sur titres à la fin du mois. Leur liquidité est donc normalement moins satisfaisante encore et s'élève, en réalité, à 2 ou 3 % des engagements immédiatement exigibles. Comment cela est-il expliqué par les banques allemandes ?

On doit admettre que, puisque les banques allemandes ne croient pas une si petite liquidité incompatible avec leur sécurité, elles disposent, pour la plupart, de dépôts pour lesquels elles sont certaines qu'ils ne seront pas réclamés rapidement par leurs titulaires. Si l'on examine la situation des grandes banques berlinoises du 30 juin 1930, on constate par contre que les dépôts à échéance fixe de plus de trois mois ne représentent que 3,5 % pendant que les dépôts à échéance fixe de 7 à 90 jours représentent 44,6 % du total. Parmi ces derniers, la plus grande partie est à échéance fixe de 32 jours²³.

22. Excepté décembre et janvier.

23 Les banques sont libres dans la fixation de l'intérêt des dépôts avec

Les banques allemandes ne gèrent certainement pas exclusivement, comme c'est le cas en France et en Angleterre, les fonds de caisse du public. Les épargnants allemands ont eu de grandes déceptions avec leurs placements d'avant-guerre à l'étranger et à l'intérieur²⁴. Malgré le rendement très élevé des placements en Allemagne, beaucoup d'épargnants préfèrent les intérêts moins élevés payés par les banques pour des dépôts à échéance fixe de moins de trois mois. Les titulaires de ces comptes sont ainsi certains de pouvoir retirer leurs dépôts au moindre signe inquiétant, faculté dont ils ont d'ailleurs largement usé. Le rappel rapide des crédits par caisse accordés surtout par les banques américaines peu expertes dans les relations financières internationales, devait être attendu au moindre signe de crise²⁵.

Les banques allemandes, prétendant ne pas gérer seulement les fonds de caisse, mais aussi l'épargne du public, immobilisaient leurs dépôts. Elles oubliaient que l'épargne du public leur était justement confiée pour pouvoir être exigée dans un espace de temps relativement court. Les banques faisaient des avances à l'industrie qui a été incapable d'obtenir depuis 1928 des emprunts de consolidation soit à l'intérieur, soit à l'étranger à moins que les banques créancières acquièrent les titres. C'est ainsi que les banques payaient des intérêts élevés à leurs déposants et acquéraient des actions et des obligations industrielles qu'il était impossible de vendre sur le marché ou employer comme garanties d'avances de la Reichsbank. Les banques ne se faisaient pas de souci sur leur liqui-

32 jours d'échéance; par contre, elles sont limitées, pour ceux à un mois par leur cartel qui fixe les intérêts maximum payables par ses membres à leurs déposants pour des dépôts à échéance fixe de 15 à 30 jours.

24. Les placements en rentes d'Etat, de pays et de communes ont été revalorisés d'une façon incomplète; les placements dans les pays des adversaires de l'Allemagne ont été confisqués en vertu des traités de paix et ceux en Europe centrale et orientale ont perdu presque toute valeur; toutes les rentes étrangères cotées à Berlin et la plupart de celles cotées à Francfort sont en souffrance; les actions ont été fortement réduites en 1924 et paient des dividendes insignifiants parce que les gains servent à l'extension de l'entreprise.

25. Cf. *Banques commerciales, 1925-1933*, pp. 9 à 11, Genève, 1934.

dité²⁶. Elles se considéraient en état de satisfaire les rappels de crédits et les remboursements de dépôts dans une faible mesure et comptaient recourir au réescompte de la Reichsbank en cas de panique. Cette idée, par trop simpliste, a été constamment combattue par la Reichsbank, mais toujours sans succès. C'est tout le système bancaire allemand qui est bâti sur une base irrationnelle. Si les banques allemandes ne payaient que des intérêts peu élevés à leurs déposants, et si les banques publiques et les caisses d'épargne étaient strictement limitées dans leur champ d'action spécial, afin de ne pas faire une concurrence déloyale, le public allemand aurait recommencé à acheter des titres et une baisse du rendement des investissements à long terme aurait été obtenue. En même temps, les banques auraient disposé de fonds bon marché qu'elles pourraient faire fructifier selon les règles classiques sans danger de perte pour qui que ce soit.

On serait tenté de croire que puisque les banques allemandes s'adonnent au financement de l'industrie ainsi qu'aux opérations de banque pure, elles considèrent sage de disposer de plus grands capitaux propres. Il n'en est rien comme nous l'avons exposé dans le paragraphe précédent. La proportion réelle entre les fonds propres et les engagements est encore plus défavorable parce que les banques rachetaient leurs propres actions afin de soutenir leurs cours. Malgré ces interventions, l'indice des actions des grandes banques baissa de 243 en 1928 à 118 en juin 1930.

On a voulu justifier cette évolution en invoquant un développement analogue qui a eu lieu en Angleterre, mais il s'agit d'une comparaison entre deux choses non semblables ; en effet, les banques anglaises suivent une politique très conservatrice et se gardent prudemment de faire des avances à l'industrie qui pourrait les immobiliser. Chez elles, aussi, l'escompte a été souvent remplacé par des avances en compte-courant. Mais cette évolution

26. Voir les rapports de la Deutsche Bank des années 1924 et suivantes,

ne joue pas un grand rôle en Angleterre puisque aucune grande banque ne réescompte son portefeuille à la banque d'Angleterre et ne cède jamais des effets de commerce qu'elle garde toujours jusqu'à leur échéance. Depuis la guerre, les grandes banques anglaises achètent aussi des bons du Trésor²⁷ à trois mois en grandes quantités. Ainsi la proportion entre les fonds propres et les engagements s'élevait, dans les bilans du 31 décembre 1933, à 1 : 16,77. La liquidité des cinq grandes banques anglaises, c'est-à-dire la proportion des disponibilités en caisse et à la Banque d'Angleterre avec les dépôts et les acceptations s'élevait à 11 % environ,²⁸ pendant que les banques allemandes se contentent de 2 à 3 %. Les opinions exprimées dans les discussions de l'enquête bancaire de 1933 par les représentants de la Reichsbank²⁹ montrent que des mesures législatives seront conseillées, à ce sujet, au gouvernement du Reich. Inutile d'ajouter que des règlements très justes, mais mal appliqués, ne sont pas d'une grande utilité.

b) *Profits*. — Les banques allemandes ont accordé des crédits à l'industrie et aux communes à cause des intérêts plus élevés qu'elles obtenaient et elles ont réduit à un minimum leurs fonds liquides improductifs. On devait s'attendre à ce que leurs profits soient excessifs d'autant plus qu'en comparaison avec 1913 leurs propres capitaux ont diminué et leurs dépôts augmenté.

Il n'en a rien été puisque les dividendes versés aux actionnaires ont été inférieurs à ceux distribués par les

27. Il s'agit d'un placement liquide excellent qui disparaîtra avec la consolidation de la dette publique; à cause de cela, les banques anglaises ne l'envisagent pas avec plaisir. Pendant la période actuelle de dépression les cinq grandes banques anglaises ont acquis des rentes britanniques de préférence d'une échéance peu éloignée, atteignant 482 millions de livres sterling le 31 décembre 1933. Ces rentes sont très facilement réalisables et leur marché ne peut être comparé à celui des titres détenus par les banques allemandes : voir « Die Big Five im Konjunkturaufschwung », *Gazette de Francfort* du 14 février 1934.

28. Après déduction du Windowdressing, des sommes, c'est-à-dire qui proviennent des réalisations faites le jour du bilan pour montrer une plus grande liquidité. En effet, le 31 décembre 1933, les avoirs en caisse et à la Banque d'Angleterre s'élevaient à 259, leurs dépôts à 1,740 et leurs acceptations à 104 millions de livres sterling.

29. Voir les rapports de M. Nordhoff, directeur de la Reichsbank.

banques françaises et anglaises. Cela est dû aux pertes importantes que les banques allemandes subirent même avant le commencement de la crise avec des avances qu'elles firent à l'industrie ³⁰.

Ensuite, les banques étaient obligées de payer des intérêts excessifs à leurs créanciers et immobilisaient ces fonds ³¹. La nature des crédits accordés par les banques allemandes les force à entretenir des succursales ressemblant à des banques régionales et beaucoup plus coûteuses que celles des banques françaises et anglaises ³². Il aurait mieux valu pour les banques de perdre quelques clients que de leur accorder des crédits irrécouvrables. Si les banques allemandes avaient suivi une politique moins hasardeuse et avaient entretenu des relations moins étroites avec l'industrie, leurs actionnaires n'auraient pas commencé à vendre leurs actions et des interventions sur le marché auraient été inutiles.

Les grandes banques allemandes ont été accusées, surtout par les partis radicaux, de préférer indûment les grands crédits au détriment des petits. Certes, il est préférable pour une banque, de travailler avec quelques grands clients qu'avec une multitude de petits à cause des moindres dépenses et de la plus grande facilité du contrôle ; malgré cela, 95,5 % des crédits accordés par les quatre grandes banques avec succursales, en 1930, étaient au-dessous de 100.000 reichsmarks, mais leur montant total n'était que 22,7 %. Si on considère que les

30. Par exemple, la Deutsche Bank perdit, en 1925 40 millions dans le syndicat de films Ufa.

31. Cf. N. Ritterhausen, *Der Neubau des deutschen Kreditsystems* Berlin, 1932, conseillant aux banques allemandes de suivre l'exemple des banques françaises.

32. Selon le bulletin de la banque Hagens Company du 22 septembre 1926 publié dans G. Le Montreer, *La rationalisation des banques en Allemagne*. Paris, 1928, page 132, la succursale d'une banque anglaise dispose en moyenne, de 4.666.000 reichsmarks de capitaux propres et empruntés et de 7 employés; elle a ainsi 105.000 de bénéfices bruts et 73.000 de frais généraux; par conséquent, un bénéfice net de 31.000. Les chiffres respectifs de la succursale d'une banque allemande sont, en moyenne 4.038.000 reichsmarks, 37 employés, 284.000, 239.000 et 45.000 de reichsmarks. Les bénéfices nets comportent donc 29,8 % en Angleterre et 15,9 % en Allemagne des bénéfices bruts. L'employé d'une banque anglaise lui assure, en moyenne, un bénéfice net de 5.400 reichsmarks par an, contre 1.100 de son collègue allemand. Les charges fixes ne sont pas élastiques en Angleterre.

caisses d'épargne et les associations de crédit rendent de grands services aux petites entreprises, cette accusation ne semble pas justifiée.

c) *Economie nationale*. — La politique des banques allemandes n'a donc pas été utile aux actionnaires ; elle le fut moins encore pour l'économie nationale³³ car le monde n'avait pas grande confiance dans la stabilité et la liquidité des banques dont la politique hasardeuse était connue. En accordant des crédits trop élevés à l'industrie, les banques permirent à cette dernière de construire des installations exagérées ; en évitant une pression sur l'industrie, afin de distribuer des dividendes correspondant aux profits, les banques contribuèrent à rendre l'émission d'actions impossible et en prêtant des sommes démesurées aux communes les banques les poussaient vers une politique dépensière, d'ailleurs très agréable à leurs administrations socialistes. Il n'est donc pas étonnant que les répercussions d'une crise devaient être aussi fortes dans un organisme si mal administré.

SECTION B. — LES EFFORTS DES BANQUES EN VUE D'AUGMENTER LEURS CAPITAUX PROPRES ET EMPRUNTÉS

Les banques allemandes avaient constamment besoin de capitaux nouveaux et elles poursuivaient leur augmentation par tous les moyens à leur disposition. Elles procédèrent à des émissions d'actions, à l'augmentation de leurs réserves, à l'attraction de dépôts et de crédits étrangers, à la diffusion de leurs acceptations et à l'émission d'emprunts obligataires à l'étranger. L'objectif des paragraphes de cette section sera l'étude de ces procédés et de leur résultat.

33. Cf. A. Hermant, *Les paradoxes économiques de l'Allemagne moderne*, Paris, 1931.

§ 1. — *L'augmentation du capital-actions.*

Le capital des grandes banques berlinoises ne comportait, en 1924, que 38 % du chiffre atteint en 1913¹. Il semblait nécessaire d'agrandir les capitaux des banques afin d'augmenter leur prestige, surtout à l'étranger et de disposer d'une plus grande facilité à couvrir les pertes probables avec leur type mixte. Tout de même, une augmentation du capital par une émission d'actions sur le marché intérieur ne semblait pas facile pour les raisons précédemment exposées. Il ne restait donc que la possibilité de l'émission à l'étranger et le placement des titres chez des trusts et des capitalistes qui avaient déjà acquis des actions bancaires allemandes². Une émission semblait d'autant plus propice que pendant les années 1926 et 1927, les actions des banques étaient cotées à des prix élevés, ce qui la rendait possible avec un agio. Ce dernier servirait à augmenter les réserves des banques. Cette voie a pu être suivie par la Direction de la Diskontogesellschaft et la Dresdner Bank qui élevèrent, en 1926, leur capital respectivement de 100 à 135³ et de 78 à 100 millions de reichsmarks⁴. D'autre part, la Commerz und Privat Bank éleva son capital de 42 à 60 millions⁵ en 1927 et de 60 à 75 millions en 1929 lors de la fusion avec la Mitteldutsche Kreditbank. L'augmentation du capital de la Berliner Handelsgesellschaft, de 22 à 28 millions, a été effectuée le 17 novembre 1928 avec une partie du

1. 474 en 1924 contre 1,250 millions en 1913.

2. Notamment 40 millions de la Deutsche Bank placés à New-York, en 1925.

3. La direction de la Diskontogesellschaft émit ses nouvelles actions au cours de 130 %, le 8 septembre 1926. Les actionnaires purent souscrire dans la proportion de 5 : 1, par conséquent pour 20 millions de marks. Le reste fut cédé au même cours à MM. Dillon Read Cie, New-York, avec option de rachat pour l'émettant.

4. La Dresdner Bank émit ses nouvelles actions le 7 septembre 1926. 19,5 millions émis au cours de 120 % furent souscrits dans la proportion 4 : 1 par les actionnaires; 2,5 millions furent cédés à un consortium au cours de 130 %.

5. Les nouvelles actions furent émises le 8 février 1927. 10,5 millions furent souscrits par les actionnaires au cours de 165 %. 7,5 millions furent cédés à un consortium au cours de 100 %.

produit de la libération de ses avoirs confisqués en 1917 aux Etats-Unis d'Amérique.

La Reichskreditgesellschaft procéda aussi, en 1927 à une augmentation de son capital de 30 à 40 millions ; les actions furent souscrites en entier par la Viag.

La Deutsche Bank, par contre, et la Danat Bank ne procédèrent pas à une augmentation de capital. Cela ne semble pas surprenant pour la Deutsche Bank qui s'est procuré des capitaux à long terme par un autre moyen sur lequel nous reviendrons dans le paragraphe 6 de cette section, mais pour la Danat Bank qui ne disposait pas du prestige de sa concurrente et assumait les plus grands risques dans la lutte pour l'hégémonie dans l'économie allemande.

Le capital-actions des grandes banques berlinoise, a augmenté ainsi entre le 1^{er} janvier 1924 et le 30 juin 1930 de 16 % ⁶.

En général, toute entreprise évite d'augmenter son capital qui doit obtenir un dividende élevé, si cela n'est pas indispensable. Si, par conséquent, il est possible de travailler avec du crédit sans courir le risque de voir son renouvellement refusé juste au moment où il est indispensable, une augmentation de capital est évitée. Les banques suivent aussi ce principe puisque leur capital ne sert que de garantie et de couverture contre des pertes exceptionnelles. Il ne semble tout de même pas que le capital des grandes banques allemandes ait atteint, dans la période 1924-1930 la grandeur nécessaire pour obvier aux risques de pertes pouvant découler d'engagements industriels à long terme, dont la liquidation se fait en temps de crise ⁷. Les banques allemandes évitaient aussi des émissions d'actions dans le grand public parce qu'elles se voyaient alors dans l'obligation, selon leur conception, injuste, d'ailleurs, de les racheter pour éviter une baisse des cours. Du point de vue des dividendes, il

6. La Reichskreditgesellschaft n'est pas incluse.

7. La crise de 1931 a d'ailleurs démontré cette insuffisance pour toutes les grandes banques allemandes travaillant avec le grand public.

semble préférable d'avoir recours à d'autres moyens pour augmenter les capitaux engagés dans l'entreprise.

§ 2. — *L'augmentation des réserves.*

Les grandes banques berlinoises n'ont pu augmenter leurs capitaux-actions que de 16 % dans la période 1924 à 1930, ce qui ne correspond qu'à 44 % du niveau atteint en 1913 même si l'on ne prend pas en considération la baisse du prix de l'or. Tout de même, il était indispensable d'augmenter les fonds propres des banques et, à cet effet, elles résolurent d'employer une partie de leurs profits à la constitution de réserves importantes. Les réserves s'élevaient, fin 1913 à 385 millions de marks ; elles avaient été réduites à 204 millions dans les premiers bilans rédigés en or et comportaient 321 millions le 30 juin 1930. Elles comportaient ainsi 83 % du niveau atteint en 1913. Les efforts des banques ont donc eu des résultats appréciables avec l'augmentation des réserves. Les banques ont employé, à cet effet, les gains découlant des émissions et de la bourse. Elles ont donc suivi la pratique d'avant-guerre, selon laquelle le dividende était payé avec les profits des opérations de banque pure, pendant que ceux découlant des opérations financières étaient employés à la constitution de réserves. Il semble ainsi que les profits des banques furent très importants dans la période 1924-1930 puisqu'elles ont été capables, après avoir fait les provisions nécessaires pour couvrir les grandes pertes subies dans le financement de l'industrie, augmentées par les liquidations de la période de restriction, de payer des dividendes satisfaisants et d'augmenter encore leurs réserves de 117 millions.

La réalité est tout de même moins brillante.

a) Les banques avaient pris soin de constituer, en 1924, des réserves secrètes importantes afin de couvrir les pertes probables de la période de transition et pourvoir au paiement de dividendes fixes. Il n'est pas possible de savoir à quelles sommes s'élevaient exactement ces réserves, mais si on prend en considération les cours des

actions en bourse fin juin 1927 tout en reconnaissant que ces derniers sont aussi influencés par les considérations générales du marché, ses estimations sur l'avenir, le taux des avances sur titres et des reports, il semble que ces réserves secrètes devraient s'élever, à cette époque, à 205 millions de reichsmarks environ⁸. Ces réserves étaient presque complètement épuisées en 1930 si on se base sur les cours de cette époque. Ces cours étaient d'ailleurs soutenus par les achats des banques⁹.

b) L'augmentation des réserves de la Berliner Handelsgesellschaft de 5 à 15 millions de reichsmarks a été faite grâce à la libération des avoirs confisqués aux Etats-Unis lors de leur entrée en guerre en 1917.

c) Les provisions nécessaires pour les pertes subies sur les débiteurs et sur le portefeuille titres n'ont pas été faites assez rigoureusement, afin de ne pas toucher aux réserves ou réduire les dividendes¹⁰.

d) 24 millions ont été obtenus par l'émission des actions au-dessus du pair.

Malgré ces considérations, on voit que les banques ont suivi, dans une certaine mesure l'exemple de leurs clients industriels en utilisant une partie importante de leurs profits dans l'entreprise. Cette habitude a été fortement critiquée parce que les capitaux obtenus de la sorte ne sont pas investis rationnellement. Elle a été considérée par quelques auteurs comme un facteur décisif de la pénurie de capitaux en Allemagne¹¹. En effet, le public évite d'acheter des actions quand il sait que seulement les profits qu'il sera impossible d'investir dans l'entreprise seront distribués aux actionnaires. Cela a contribué à rendre l'émission d'actions impossible et indirectement les banques illiquides. Cette règle s'applique

8. La date du 30 juin 1927 a été choisie parce qu'on peut soutenir qu'à cette époque les prix cotés en bourse n'étaient plus influencés par la spéculation laquelle avait été terminée en mai 1927.

9. Cela a d'ailleurs été prouvé lors de l'assainissement des banques en 1931-1932.

10. Ainsi les dividendes déclarés pour 1929 malgré les grandes pertes subies par les banques, au niveau de 1928 ne correspondaient pas à la réalité.

11. Cf. E. Welter, *op. cit.*, pp. 47 à 54.

moins aux banques qui ont été si peu attentives dans leur politique de crédit même avec les fonds confiés à elles par leurs déposants, qu'il n'était pas facile de placer leurs propres fonds d'une façon plus hasardeuse encore.

L'effort des banques pour augmenter leurs propres fonds sans toucher dans la mesure du possible aux dividendes distribués à leurs actionnaires, ne peut pas être blâmé. Leur tâche eût été facilitée si elles n'avaient pas financé l'industrie parce que cela avait rendu les capitalistes moins enclins à souscrire à des émissions d'actions de banques qui ne pouvaient pas compter sur des gains sûrs.

§ 3. — *L'attraction de dépôts.*

Les grandes banques berlinoises sont une combinaison de banques de dépôt et de banques d'affaires et devraient par conséquent financer l'industrie avec leurs propres capitaux ou, selon l'exemple des banques suisses, par l'émission d'obligations d'une durée de 3 à 5 ans. Par contre, elles y employaient les dépôts du public auxquels elles payaient des intérêts élevés ayant beaucoup augmenté ainsi leurs frais d'exploitation ¹².

Malgré le fait que les banques allemandes payaient des intérêts très élevés à leurs déposants même dans les périodes d'aisance monétaire, leurs dépôts n'ont pas augmenté autant qu'on aurait pu s'y attendre. Certes, ils sont passés de 842 à 9.132 millions de reichsmarks entre janvier 1924 et juin 1930, contre 4.361 millions en 1913. Mais pour juger ce chiffre, il faut prendre en considération les faits suivants :

a) En 1924, les banques allemandes n'avaient pas encore adopté le système anglo-américain d'inscrire les crédits accordés à leurs clients mais inemployés par ces derniers sous le titre de dépôts.

12. Il a été soutenu dans la discussion de l'enquête bancaire de 1933 que si les banques allemandes ne rendaient pas gratis plusieurs services à leurs clients, elles auraient été capables de couvrir leurs pertes sans toucher à leurs capitaux.

b) Entre 1924 et 1930 les grandes banques allemandes ont absorbé plusieurs banques provinciales dont les dépôts se sont ajoutés à ceux des banques absorbantes.

c) Les crédits étrangers étaient inexistants en 1924 et s'élevaient, le 30 juin 1930 à 34,3 % du total des dépôts (sans les crédits par acceptation) ¹³.

b) Fin juin 1930 a été l'époque où les dépôts venant de l'intérieur ont atteint leur maximum. En effet, la dépression économique avait déjà pris une grande extension et cela permettait au commerce et à l'industrie de maintenir des sommes plus importantes que normalement en banque et d'employer une plus petite proportion des crédits qu'ils obtenaient.

La proportion des crédits étrangers avait dépassé 40 % des engagements des banques allemandes en 1927 et elles désiraient devenir plus indépendantes de l'étranger. Elles essayèrent d'attirer, à cet effet, les épargnes de toutes les classes de la population. Les banques administraient avant 1914 les disponibilités et une partie de l'épargne de la classe aisée et étaient en état de recommander aux titulaires des dépôts la souscription aux émissions des valeurs qu'elles émettaient. Pendant l'inflation, ces dépôts ont perdu leur importance et n'occasionnaient que des dépenses aux banques. Elles s'empresèrent donc de demander à leurs clients, d'une façon peu polie de liquider leurs comptes ¹⁴. Cette conduite quelque peu brutale laissa un mauvais souvenir et quand le monde recommença à épargner après 1924, il préféra confier ses épargnes aux caisses d'épargne qui s'étaient bien gardées de suivre l'exemple des banques. Ces dernières décidèrent, en 1927, de former des comptes spéciaux pour les épargnants, d'émettre des certificats spéciaux ¹⁵ ainsi que de recevoir et de rembourser des dépôts même dans les localités où elles n'ont pas de suc-

13. Nous parlons ici des dépôts ordinaires (Sonstige Kreditoren) et laissons de côté les crédits obtenus par des clients auprès des tiers et les dépôts entretenus par des banques.

14. Indirectement, cela était en faveur des titulaires s'ils transformaient leurs marks en devises ou en marchandises.

15. Sparbriefe.

cursores en y nommant des représentants. Le succès de toutes ces mesures a été médiocre et les rapports des banques évitent d'en parler. Il est vrai que pendant toute cette période, une certaine méfiance régnait en Allemagne et incitait beaucoup de monde à maintenir des disponibilités à l'étranger.

Les banques ont d'ailleurs commis une erreur à laquelle a peut-être contribué leur concurrence avec les caisses d'épargne, en payant des intérêts si élevés, parce qu'elles décourageaient ainsi les placements à long terme.

§ 4. — *Les crédits étrangers.*

Les grandes banques allemandes jouissaient, en 1924 d'un grand prestige à l'étranger malgré leurs pertes. Ce prestige était augmenté pour les grands banquiers privés par exemple, MM. Mendelssohn, Warburg, Lazard Speyer et Ellisen par des liens de parenté avec les grandes maisons de Londres et de New-York. Dès que les dangers de complications politiques disparurent après la mise en application du plan Dawes, il était clair que les banques allemandes pourraient obtenir des crédits par acceptation nécessaires pour le financement du commerce étranger. Les banques allemandes avaient pu, avant 1914, grâce surtout à leurs succursales de Londres, financer une grande partie du commerce étranger allemand et une certaine partie du commerce entre Etats tiers. Il leur était certes impossible en 1924, d'entretenir des ambitions analogues et ainsi elles recoururent à l'aide des banques étrangères qui ne leur fut pas refusée. Les banques étrangères concédaient aux banques allemandes une certaine ligne de crédit que ces dernières ne devaient pas dépasser. Les fournisseurs d'Outre-Mer des clients des banques allemandes ¹⁶ tiraient sur les correspondants

16. Les importateurs allemands devaient payer leurs banques deux jours à l'avance quand le crédit par acceptation avait été obtenu à Londres et neuf jours avant l'échéance s'il avait été obtenu à New-York. Cette différence et

étrangers de ces dernières. Ces acceptations pouvaient être escomptées sous des conditions très avantageuses sur les marchés étrangers.

Les intérêts payés pour ces crédits dépendent des conditions des marchés sur lesquels ils sont obtenus ; ils sont généralement relativement peu élevés malgré les provisions versées à la banque allemande et à la banque étrangère qui prête son nom. Ces crédits sont très utiles à l'économie allemande parce qu'ils ont beaucoup facilité son commerce à l'étranger surtout quand il s'agit de matières premières qui sont transformées à l'intérieur et réexportées. L'étendue de ces crédits variait, dans la période 1924 à 1930 avec la valeur du commerce extérieur de l'Allemagne, et c'est ainsi, qu'en juin 1930, ils ne s'élevaient qu'à 1.856 millions de reichsmarks¹⁷ à cause de la chute des prix des matières premières et de la diminution du pouvoir d'achat du marché allemand.

On a malheureusement remarqué que, certaines banques allemandes désirant faire mettre des fonds de roulement bon marché à la disposition de leurs clients industriels, n'ont pas hésité d'y employer le mécanisme du crédit par acceptation¹⁸. Le produit des crédits était alors immobilisé et ces derniers devaient être constamment renouvelés à l'échéance, c'est-à-dire tous les trois mois.

Les banques étrangères ont accordé aussi des crédits par caisse aux banques allemandes. Cela a été le cas surtout de banques américaines. Le marché de Londres faisait des conditions avantageuses pour les crédits nécessaires au financement du commerce étranger allemand mais n'entendait pas accorder de crédits par caisse peu conformes avec ses traditions. Les banques américaines par contre, disposant de peu d'expérience dans les rela-

la plus grande souplesse du marché de Londres rendaient les crédits par acceptation anglais plus intéressants pour les importateurs allemands.

17. Ces chiffres sont basés sur le poste de crédits obtenus par des clients auprès de tiers (Scitens der Kundschaft bei dritten aufgenommene Kredite) des grandes banques berlinoises. Il n'est pas possible de savoir combien de crédits semblables étaient obtenus par l'intermédiaire des banquiers privés, faute de bilans publiés.

18. Unechte Remburskredite.

tions financières internationales et ignorant le problème des transferts, accordaient d'importants crédits par caisse aux banques allemandes, qu'elles prêtaient à leur tour à l'intérieur du pays. Les banques allemandes ont commis¹⁹, depuis 1928 l'erreur de prêter le produit de ces crédits, indépendamment des occupations du débiteur. Par contre, jusqu'en 1928, la plus grande partie de ces crédits étaient employés de façon à augmenter les créances de l'Allemagne sur l'étranger et, pendant la hausse des cours des bourses allemandes, une partie de ces crédits étaient placés en reports. C'était probablement le seul placement convenable du point de vue de la liquidité et du profit net. Après 1928, une grande partie a été ainsi immobilisée dans l'industrie et tout allait bien pendant la renouvellement normal des crédits. Un non-renouvellement n'était plus seulement un danger pour la stabilité de la monnaie, mais aussi pour la liquidité des banques. Ces crédits avaient été accordés, pour la plupart, en dollars et en livres sterling et les banques allemandes, désirant éviter des risques cambiaux, les avaient prêtés dans la même monnaie à leurs clients. Il est certain que les banques étrangères savaient que leurs crédits étaient immobilisés (gelés) jusqu'au moment de l'émission d'emprunts de consolidation.

Les banques allemandes maintenaient environ 30 % des crédits par caisse comme dépôts à vue auprès de leurs créancières. Elles se conformaient ainsi à une stipulation des accords conclus avec leurs correspondants. Cette stipulation, certes, augmentait les charges de l'économie allemande mais contribuait quelque peu à augmenter la liquidité insuffisante des banques. Ces réserves n'étaient pas touchées pour effectuer des remboursements. A cet effet, les banques demandaient des devises à la Reichsbank. C'est ainsi qu'elles procédèrent pendant la crise de 1929.

Enfin, les banques étrangères avaient réussi à entrer en relation directe avec quelques entreprises allemandes et

19. Déclaration de M. Mosler à l'enquête bancaire de 1933.

des administrations publiques. Des crédits à court terme leur étaient accordés en attendant une occasion favorable de consolidation par l'émission d'un emprunt à long terme qui était une nouvelle source de profit pour les banques étrangères. Cette méthode avait très bien réussi en 1925-26 grâce aux emprunts à long terme émis en 1926-27. Les banques étrangères la reprirent donc à partir de 1928 et s'engagèrent pour des sommes importantes en Allemagne. Les préparatifs pour l'emprunt international allemand de 1930 constituant le premier essai de commercialisation des dettes politiques que sont les dettes intergouvernementales nées de la guerre, ne permirent pas la consolidation de ces avances qui commençaient à manquer aux banques qui les accordèrent, supposant en obtenir le remboursement dans un laps de temps relativement court.

Il est probable que les banques allemandes qui voyaient d'un très mauvais œil cette intrusion des banques étrangères, devinrent plus hasardeuses dans leur politique de crédit voulant éviter ainsi une perte de leur clientèle. Les banques étrangères accordaient des crédits à l'Allemagne parce qu'elles obtenaient ainsi un taux d'intérêt plus élevé et évitaient une baisse plus profonde du taux de l'intérêt sur leurs propres marchés. En accordant leurs crédits à court terme, elles ne croyaient pas mettre leur liquidité en danger puisque, théoriquement, elles pouvaient toujours les rappeler.

§ 5. — *Les acceptations.*

Les acceptations des banques allemandes avaient presque complètement disparu en 1924. Elles apparurent de nouveau grâce aux facilités accordées par la Reichsbank. Le marché n'était pas normal puisque seules la Reichsbank et la Golddiskontobank sont des acheteurs réguliers.

On avait espéré, en Allemagne, que l'étranger montrerait un grand intérêt pour les acceptations des grandes banques berlinoises. Ces espoirs ont été déçus parce

que la méfiance dans le reichsmark n'a jamais complètement disparu à l'étranger et on y craignait les conséquences de nouvelles restrictions de crédit de la part de la Reichsbank. La confiance dans une monnaie est un facteur psychologique qui ne se commande pas, surtout quand il s'agit de la monnaie d'un pays qui a eu une inflation poussée au dernier degré. D'autre part, la Reichsbank n'a pas appliqué sa restriction en 1929 aux acceptations. Malgré cela, très peu d'acceptations libellées en reichsmarks ont été achetées par l'étranger et la quasi totalité de celles qui ne furent pas acquises par la Reichsbank et la Golddiskontobank furent simplement échangées entre les banques allemandes. Ainsi, ce placement liquide par excellence a perdu sa liquidité en Allemagne. De plus, les banques créaient par ce moyen des fonds de roulement bon marché pour l'industrie. Il est probable que les banques étrangères se montraient peu disposées à acquérir des acceptations allemandes libellées en reichsmarks, puisqu'elles avaient la possibilité presque illimitée de leur accorder des crédits libellés en leur monnaie nationale et à des taux d'intérêt élevés.

Les acceptations des grandes banques berlinoises s'élevaient le 30 juin 1930 à 463 millions de reichsmarks. L'augmentation des capitaux empruntés dont disposaient les grandes banques berlinoises ne fut pas importante de ce chef.

§ 6. — *Les emprunts obligataires contractés à l'étranger.*

Les banques allemandes entendaient financer, après 1924, l'industrie comme cela avait été leur habitude avant 1914. A cet effet, elles avaient besoin de capitaux dont le remboursement ne pourrait pas leur être demandé à tout moment. Nous avons précédemment exposé les difficultés que rencontrèrent les banques allemandes à augmenter leurs capitaux, et combien, malgré les apparences contraires, il en était de même avec leurs réserves. Ainsi la Deutsche Bank décida d'émettre des obliga-

tions d'une durée de cinq ans aux Etats-Unis afin de pouvoir accorder des crédits d'une durée égale à des entreprises industrielles d'une grandeur moyenne qui ne pouvaient pas obtenir directement à l'étranger des emprunts devant servir à des investissements. A cet effet, la Deutsche Bank contracta le 14 septembre 1927 un emprunt de 25 millions de dollars à 6 % auprès de l'Equitable Trust Company de New-York remboursable en cinq ans²⁰. Les conditions favorables de l'emprunt étaient dues au prestige de la Deutsche Bank, qui est toujours considérée comme la première banque allemande.

Quelques semaines plus tard, la Commerz und Privat Bank contracta un emprunt de 20 millions de dollars auprès de la National Chase Bank de New-York²¹ à 5 1/2 %. Le produit de cet emprunt fut employé à rembourser des dettes à l'étranger et aussi à des crédits industriels.

Par l'émission de ces deux emprunts, les besoins de la petite et de la moyenne industrie purent être satisfaits dans des conditions relativement favorables. En même temps, les banques ne craignaient pas un rappel des crédits, comme cela eût été le cas si les besoins de l'industrie avaient été satisfaits par des crédits étrangers à court terme. Malgré cet avantage, et le taux d'intérêt relativement peu élevé, ces deux emprunts ont été très critiqués en Allemagne. C'était la première fois que les banques allemandes émettaient des obligations dont le produit ne devait pas servir au crédit foncier. Il fut donc soutenu que, puisque les banques n'avaient pas pu placer leurs obligations en mains sûres, elles se verraient constamment obligées de surveiller le marché et d'intervenir dès que la demande serait inférieure à l'offre. Cela devait être particulièrement le cas en cas de période de

20. Les certificats de l'emprunt furent vendus sur le marché par Dillon Read and Co à 99,5 %. Par son entremise, 3 millions furent placés en Hollande et 2 en Angleterre, Suisse et Suède : (cf. J. Pfitzner, *Deutschlands Auslandsanleihen*, Berlin, 1928, pp. 91 à 104).

21. Les certificats furent placés par Chase Security Corp. Blair Co et Halsey Stuart Cie, à 94,5 % exclusivement aux Etats-Unis : cf. J. Pfitzner, *op. cit.*, pp. 91 à 104.

crise de confiance. Ces critiques partaient du point de vue que les banques devaient suivre l'exemple des banques hypothécaires qui surveillent le marché de leurs obligations. En effet, l'évolution très défavorable des cours des obligations allemandes à l'étranger força les deux banques à intervenir de temps en temps sur le marché. Mais on peut dire qu'en général ce procédé a eu des résultats favorables et a contribué à réduire quelque peu l'étendue des obligations à court terme des banques allemandes.

Nous avons passé en revue tous les moyens employés avec des résultats différents par les grandes banques allemandes, afin d'augmenter leurs fonds de roulement. Certes, leur politique de crédit les a poussées à des immobilisations peu compatibles avec leur liquidité et leur a causé de grandes pertes.

CHAPITRE III

L'ACTIVITE DES BANQUES PUBLIQUES SUR LE MARCHE DU CREDIT A COURT TERME

Nous développerons, dans une première section, l'activité des banques d'Etat, dans une seconde, celle des banques des provinces prussiennes et dans une troisième celle des caisses d'épargne et des caisses centrales de virement et de compensation.

SECTION A. — LES BANQUES D'ETAT.

Nous exposerons, dans un premier paragraphe, l'activité de la banque d'Etat prussien et dans un second celle des autres banques d'Etat.

§ 1^{er}. — *La banque de l'Etat prussien.*

La banque de l'Etat prussien reprit sa place de premier rang sur le marché allemand au commencement de 1924. Le grand effort fiscal entrepris, en effet, par le gouvernement du Reich contribua à augmenter les recettes de l'Etat prussien qui les déposa en attendant leur emploi définitif dans sa banque. Cette dernière modifia pendant quelque temps sa tactique d'avant-guerre, consistant à n'accorder des emprunts qu'aux grandes banques berlinoises et entra en relations directes avec le public. Son administration bureaucratique était peu apte à remplir cette nouvelle tâche avec satisfaction et des pertes impor-

tantes en découlèrent pour la banque¹. Après cet échec, la banque de l'Etat prussien se limita à sa tâche d'avant-guerre et rendit de grands services à l'économie allemande dont les besoins de crédit ne pouvaient plus être satisfaits aussi complètement qu'avant 1914 par les grandes banques berlinoises affaiblies par les pertes subies et obligées de prendre soin de leur propre liquidité à cause de la restriction de crédit de la Reichsbank.

Dans les premiers temps, la banque de l'Etat prussien faisait des avances sur titres avec double et triple couverture aux grandes banques². Ensuite, elle acquit aussi des acceptations surtout avec les réserves de liquidité déposées chez elles par les caisses d'épargne. Les réserves mises à la disposition de la banque augmentèrent parce que plusieurs banques et banquiers provinciaux, sachant qu'il s'agissait d'un institut centralisé sans intention d'expansion en province, entrèrent en relation avec elle et y déposaient leurs disponibilités tout en lui confiant la charge des paiements qu'ils avaient à faire à Berlin.

La banque de l'Etat prussien étendit son action dans certaines villes importantes de province en se servant de l'intermédiaire de la Frankfurter Bank (Francfort), du Koelner Kassenverein (Cologne), de la Landesbank de la province du Rhin (Dusseldorf) et en dehors de la Prusse des banques des Etats bavarois et saxon et de la caisse de liquidation de Hambourg. Par ces relations, il devint possible de satisfaire les besoins de crédit des autres places et d'unifier le marché allemand. Afin de ne pas entrer en concurrence avec les banques privées, la banque de l'Etat prussien ne contracta pas de crédits à court terme à l'étranger, s'abstint de faire des avances sur marchandises et n'intervint pas dans le commerce étranger.

En dehors des services rendus gratis à l'Etat prussien,

1. La perte chez Barmat s'éleva à 24 millions et provoqua des discussions dans la presse et à la diète prussienne.

2. Quelquefois, la banque renonçait à la couverture : cf. L. Riederer, *Die Preussische Staatsbank, 1922-1932*, Berlin, 1932.

la banque accorda aussi des crédits à moyen terme à l'agriculture même en dehors de la Prusse jusqu'au moment où l'organisation de la Rentenbankkreditanstalt fut terminée. Même après, la banque de l'Etat prussien rendit de grands services à l'agriculture et à l'économie en général. Le placement des bons du Trésor prussien lui est toujours confié parce que, grâce à son contact constant avec le marché, il lui est possible de déterminer quand et sous quelles conditions, il sera le plus favorable. Il en est de même des interventions à la bourse tendant à éviter une chute trop prononcée des cours des obligations prussiennes.

Le capital de la banque a pu être élevé à 17 millions auxquels s'ajoutaient 7,5 millions de réserves en juin 1930. Les comptes courants créditeurs et les comptes de chèques s'élevaient à 938 millions et les dépôts à échéance fixe au delà de trois mois à 221 millions. Les disponibilités des banques allemandes s'élevaient à 380 millions. Ce fait contribue à ce que la banque de l'Etat prussien soit excessivement attentive à la liquidité des placements auxquels elle procède. La limitation de sa clientèle constitue une garantie à cet égard. Les deux principaux postes de l'actif sont le portefeuille d'effets du Trésor (101) et les débiteurs (722 millions).

§ 2. — *Les autres banques d'Etat.*

Parmi les autres banques d'Etat, seules celles des Etats bavaïois, saxon et thuringien ont une certaine importance pour le marché du crédit à court terme. Les autres se contentent d'accorder des crédits hypothécaires et des crédits à long terme aux communes. Leurs dépôts et leurs engagements à vue ne sont pas importants. Elles ne déploient donc pas une activité notable et ne seront pas examinées de plus près. Le 30 juin 1930, les comptes courants créditeurs et les dépôts des banques des Etats bavaïois, saxon et thuringien s'élevaient respectivement à 364, 225, 118 millions dont 72, 25 et 14 étaient des dépôts d'autres banques ; plus de trois quarts du total

étaient exigibles dans un délai maximum de trois mois ; leur portefeuille commercial s'élevait à 79, 33 et 7 millions et le portefeuille titres inexistant pour la banque de l'Etat bavarois s'élevait à 13 et 23 millions pour les deux autres banques. Les débiteurs en compte courant s'élevaient respectivement à 224, 111 et 41 millions.

SECTION B. — LES BANQUES DES PROVINCES PRUSSIENNES.

Les banques des provinces prussiennes qui ne servent pas de caisses centrales de virement et de compensation aux caisses d'épargne de leur province ne jouent pas un rôle important sur le marché du crédit à court terme. Il ne semble donc pas nécessaire de décrire leur activité.

SECTION C. — LES CAISSES D'ÉPARGNE ET LES CAISSES CENTRALES DE VIREMENT ET DE COMPENSATION.

Nous examinerons dans un premier paragraphe l'activité des caisses d'épargne et dans un second celle des caisses centrales de virement et de compensation.

§ 1^{er}. — *L'activité des caisses d'épargne.*

L'inflation détruisit les réserves et les dépôts des caisses d'épargne ; ces derniers ne s'élevaient qu'à 200 millions de marks-or en janvier 1924. Il ne s'agissait d'ailleurs que de dépôts servant à des virements. Grâce à la revalorisation des hypothèques des rentes et des dettes communales, les caisses d'épargne purent revaloriser leurs dépôts à un taux qui a varié entre 17 et 29 %¹. La revalorisation et la garantie publique dont jouissent les dépôts des caisses d'épargne les ont rendus populaires ;

1. La valeur or des versements et des remboursements a été calculée selon le système de Wilhelmshaven ; la revalorisation des avoirs dans les caisses d'épargne a été imposée par la loi allemande du 16 juillet 1925. Les détails ont été réglés par des décrets des pays : cf. J. de Sacy, *Les conséquences économiques et sociales du retour de l'Allemagne à l'étalon-or*, Paris, 1927, p. p. 173 et 174 et *Handwörterbuch des Bankwesens*, publié sous la direction de MM. M. Palyi et P. Quittner, Berlin, 1933, p. p. 49 et 525. Les titulaires des comptes n'ont pas pu disposer tout de suite de leurs avoirs revalorisés.

ainsi les dépôts progressèrent très rapidement et atteignirent 9.809 millions de reichsmarks fin juin 1930. A ces dépôts d'épargne, il faut ajouter 1.514 millions de dépôts servant à des virements.

Tous ces dépôts ne sont pas laissés très longtemps aux caisses d'épargne. L'expérience de l'inflation n'est pas oubliée ; une grande partie de ces dépôts ne servent qu'à la réalisation d'un certain objectif ² et ne sont pas réunis en vue de la sécurité des vieux jours comme cela avait été le cas avant guerre. D'ailleurs, plusieurs déposants exigent le remboursement de leurs dépôts à la moindre complication économique ou politique.

Cette mobilité des dépôts a forcé les caisses d'épargne à prendre plus grand soin de leur liquidité en investissant une partie importante des dépôts à court terme. Elles invoquèrent à cet effet la nécessité de satisfaire les besoins de crédit de la classe moyenne, que les banques privées et les associations de crédit n'ont pas ignorés. Ainsi les caisses d'épargne assumèrent de grands risques supportés, en définitive, par les contribuables puisque les déposants sont protégés par la garantie municipale. En juin 1930, les caisses d'épargne maintenaient des réserves de liquidité insuffisantes auprès des caisses centrales de virement et de compensation ³. Ces réserves étaient à peu près égales aux dépôts servant à des virements. 46 % des épargnes étaient placés en hypothèques, 16 % en emprunts communaux et 10 % en rentes. D'autre part, le portefeuille d'effets de commerce s'élevait à 4 % des dépôts et les débiteurs en compte courant à 24 % (2.298 millions). Ces deux derniers postes étaient complètement insignifiants en 1913 et les caisses d'épargne n'accordaient pas alors des crédits à court terme.

Malgré leur forme (traites ou avances en comptes courants à trois mois), les crédits accordés par les caisses d'épargne aux communes étaient en effet immobilisés parce que les déficits budgétaires successifs rendirent les

2. Zwecksparen, par exemple, l'épargne pour un voyage.

3. Dépôts d'épargne, 9.800 millions, dépôts servant à des virements et des compensations, 1.514 millions ; réserves de liquidité, 1.414 millions.

marchés méfiants et il leur fut impossible d'émettre des emprunts de consolidation. Une partie des autres débiteurs des caisses d'épargne étaient solvables. Ainsi, on peut dire que, malgré les placements nouveaux introduits par les caisses d'épargne, leur liquidité était insuffisante. Les réserves des caisses d'épargne s'élevaient en juin 1930 à 355 millions desquels il faut en déduire 300, c'est-à-dire la dette des caisses d'épargne vis-à-vis des banques.

§ 2. — *L'activité des caisses centrales de virement et de compensation.*

Les caisses de virement et de compensation ne facilitent pas seulement les virements entre les différentes caisses d'épargne. Ces dernières leur confient une partie de leurs réserves de liquidité. Le poste d'avoirs chez des correspondants des bilans des caisses d'épargne représente, en grande partie, des avoirs auprès de la caisse centrale de virement et de compensation. Cette dernière est en état d'accorder des crédits à une caisse d'épargne qui en a besoin pour une courte période. De plus, les caisses centrales ont émis des emprunts à long terme ; elles prêtèrent leur produit aux communes dont les besoins ou le crédit n'étaient pas suffisants pour émettre seules un emprunt. Cette pratique a beaucoup contribué à augmenter les dépenses des communes puisqu'elles savaient qu'elles pourraient obtenir des emprunts à des conditions avantageuses grâce aux caisses centrales de virement et de compensation qui ont pu placer des émissions même aux Etats-Unis et en Hollande.

Les caisses centrales de virement et de compensation accordèrent aussi des crédits à court terme aux communes qui n'étaient certes pas en état de les rembourser à échéance et ils devaient être continuellement renouvelés. Cette politique était très dangereuse parce que 70 % des dépôts des instituts centraux étaient des réserves de liquidité des caisses d'épargne ⁴.

4. Cf. W. Neumann, *Das Kommunalkreditgeschäft der deutschen Girozentrale*, Greifswald, 1929, p. p. 24 à 35.

Les crédits accordés par les caisses centrales de virement et de compensation aux particuliers n'ont jamais été importants. En juin 1930, leurs réserves s'élevaient à 215, leurs comptes courants créditeurs et leurs comptes de chèques à 2.244 (1.644 vis-à-vis des caisses d'épargne) et leurs emprunts à long terme à 2.073 millions de reichsmarks. D'autre part, les disponibilités avec une échéance de moins de sept jours ne s'élevaient qu'à 183, le portefeuille d'effets de commerce et de bons du Trésor à 279, les débiteurs à 1.186 et les prêts à long terme à 2.215 millions de reichsmarks. Ces chiffres montrent combien la liquidité laissait à désirer, surtout si on prend en considération les difficultés des communes.

CHAPITRE IV

L'ACTIVITE DES BANQUES SPECIALES SUR LE MARCHE DU CREDIT A COURT TERME

Nous nous contenterons d'examiner dans une première section la deutsche Golddiskontobank, dans une seconde, la Reichskreditgesellschaft, et dans une troisième, la deutsche Verkehrskreditbank.

SECTION A. — LA DEUTSCHE GOLDDISKONTOBANK.

Cette banque a rendu, entre mars et septembre 1924, des services très importants au commerce étranger allemand grâce aux crédits dont elle disposait à l'étranger. C'était l'époque de la restriction de crédit et le maximum des crédits accordés par elle s'éleva à 14 millions de livres sterling en août 1924¹. Elle contribua aussi à augmenter l'offre de devises sur le marché. Après la mise en vigueur du plan Dawes, la Golddiskontobank fut maintenue et rendit des services dans plusieurs cas. Ainsi la Golddiskontobank servit à concentrer les fonds publics qui, dans les premières années, après 1924, s'élevaient à des sommes importantes. La Golddiskontobank les employa à l'achat d'acceptations et réduisit ainsi les taux d'intérêts excessifs, alors en vigueur en Allemagne et permit aux banques d'augmenter leurs fonds de roulement.

Les taux auxquels des crédits à court terme pouvaient être obtenus en 1926 avaient beaucoup diminué à cause

1. Cf. rapport de la Reichsbank, 1924.

de l'afflux des crédits étrangers et de la dépression économique. La Reichsbank considéra que ces taux d'intérêt seraient anormaux et décida de réduire les fonds à la disposition du marché en faisant émettre, par la deutsche Golddiskontobank, des obligations d'une durée de cinq ans, dont le produit allait être prêté à l'agriculture au taux, relativement peu élevé pour l'Allemagne, de 10 %². Il n'a été possible que de placer des obligations d'une valeur de 360 millions parce que les fonds disponibles sur le marché n'entendaient nullement être immobilisés. Il ne semble pas que l'émission d'obligations d'une durée de cinq ans ait été juste. En effet, la hausse du taux de l'intérêt auquel des crédits à court terme peuvent être accordés ne dispose nullement les propriétaires de fonds liquides de les placer à long terme puisqu'ils obtiennent de toute façon un rendement satisfaisant et contribue de plus à attirer des crédits étrangers à court terme, ce que, justement la Reichsbank ne désirait pas. Si, par contre, la Reichsbank n'arrêtait pas la baisse du prix de l'argent à court terme, le placement à court terme serait devenu peu profitable et bien des capitalistes décideraient de placer leurs capitaux à long terme afin de ne pas réduire leurs revenus. La Reichsbank aurait provoqué ainsi une baisse du rendement des placements à long terme qui aurait été utile à l'économie allemande. Elle préféra la méthode suivie qui rappelle beaucoup celle des banques privées.

Dans les années relativement faciles de 1927 à 1930, la deutsche Golddiskontobank se contenta de financer le commerce d'exportation allemand, surtout vers la Russie.

96,5 % du capital se trouvaient, en 1930, en possession de la Reichsbank.

SECTION B. — LA REICHSKREDITGESELLSCHAFT.

Le champ d'action de cette banque s'étendit bientôt hors des limites qu'on lui avait fixées au commencement

2. Cf. *Untersuchung des Bankwesens*, 1933, 1^{re} partie, 2^e volume, p. 236.

et ainsi le 30 juin 1930, les crédits obtenus à court terme s'élevaient à 111 ; ses comptes courants créditeurs et ses comptes de chèques à 395, les dépôts à échéance fixe à 414, le portefeuille commercial à 152 et les débiteurs à 276 millions de reichsmarks. La Reichskreditgesellschaft sert de correspondant de plusieurs banques provinciales à Berlin.

SECTION C. — LA DEUTSCHE VERKEHRSKREDITBANK.

En dehors des facilités que cette banque accorde à ceux qui transportent des marchandises par rail, elle assumait en 1924 la gestion des fonds disponibles des chemins de fer qu'elle prêtait sans système sur le marché. La Reichsbank obtint bientôt la concentration de ces fonds auprès de la Golddiskontobank qui les investit en acceptations bancaires. Les avoirs chez cette dernière s'élevèrent ainsi à 419 millions en 1927 et à 302 le 30 juin 1930. Les débiteurs s'élevaient à cette date à 69, les comptes courants créditeurs à 416 millions de reichsmarks. Il s'agit presque exclusivement de dépôts de la compagnie des chemins de fer.

CHAPITRE V

L'ACTIVITE DES ASSOCIATIONS COOPERATIVES DE CREDIT SUR LE MARCHE DU CREDIT A COURT TERME

En 1913, les associations coopératives de crédit avaient des dépôts d'une valeur totale de 2-300 millions de marks qui ont été complètement anéantis par l'inflation sans qu'il soit possible de les revaloriser et ne s'élevaient qu'à 260 à la fin de 1923. En 1930, ils ont atteint 1.700 millions, mais on devrait en déduire les crédits accordés et pas encore employés. Cette diminution est due en partie aux difficultés ininterrompues de l'agriculture qui ne permirent pas aux associations travaillant avec des agriculteurs à réunir des dépôts. Ainsi, la Preussenkasse, qui sert d'institut central à ces caisses et était avant 1914 un prêteur important sur le marché de Berlin a complètement disparu depuis 1924. Les associations coopératives de crédit travaillent en effet avec une caisse centrale, chez laquelle elles déposent leurs réserves de liquidité et qui peut ainsi venir à l'aide de ses membres en difficultés passagères. Les associations agricoles travaillaient, en 1930, surtout avec la Preussenkasse et le Reichsverband der deutschen landwirtschaftlichen Genossenschaften-Raiffeisen E. V.¹ et c'est par leur entremise qu'étaient distribués à l'agriculture les crédits par certaines banques publiques.

Les associations Schulze-Delitzsch travaillent avec la

1. Constitué en 1929 par la fusion de la Raiffeisenbank et du Reichsverband, après un assainissement opéré grâce au Reich.

Dresdner Bank qui a, depuis 1905, une section spéciale à cet effet. La Dresdner Bank absorba en 1905 la banque Soergel qui servait jusqu'alors de caisse centrale. Les associations sont ainsi certaines d'obtenir toujours les crédits nécessaires qui s'élevaient quelquefois jusqu'à 100 millions de marks-or.

Les associations coopératives de crédit n'ont pas gardé leurs anciens principes dans toute leur rigueur. Ainsi les différences entre les types Raiffeisen et Schulze-Delitzsch ont quelque peu diminué. La solidarité illimitée de leurs membres a été réduite jusqu'à une certaine somme fixe parce qu'autrement, plusieurs quittaient l'association, ce qui a été aussi le cas quand une augmentation du capital était nécessaire.

Excepté les associations coopératives de crédit, on trouve dans la période d'après-guerre des organismes qui, en fait, doivent être considérés appartenir à cette catégorie malgré quelques différences de forme. Il s'agit surtout des banques des employés, des ouvriers et des propriétaires d'immeubles qui ont toutes subi de grandes pertes et ne semblent pas devoir être maintenues très longtemps. Cela est dû à une séparation défectueuse des risques et à une administration négligente.

Les associations coopératives de crédit n'ont donc pas pu, en général, satisfaire leurs besoins de crédit par leur propre force et ont été aidées par la Preussenkasse travaillant en 1930 avec des fonds publics jusqu'à 80 % et par la Dresdner Bank.

CHAPITRE VI

L'EVOLUTION DES PRIX DU CREDIT A COURT TERME

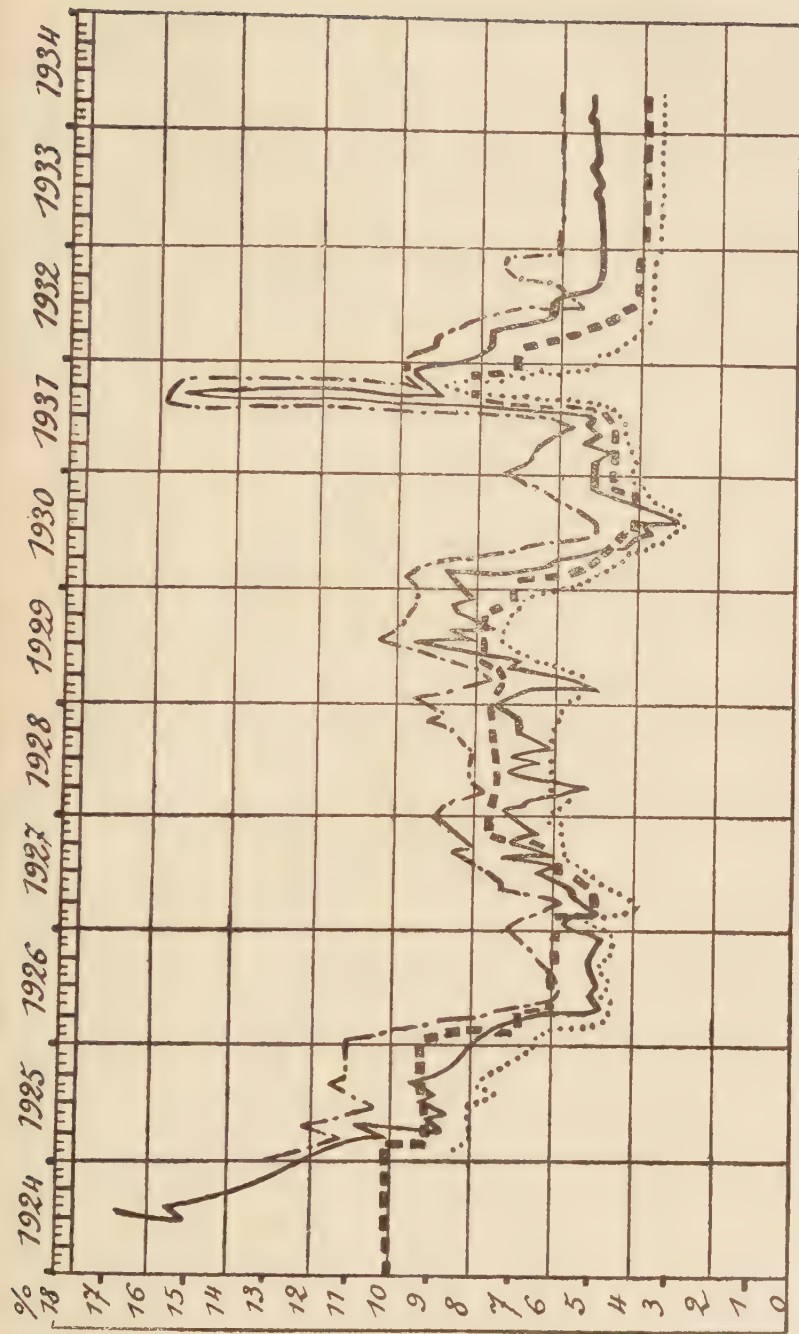
Après avoir examiné dans les chapitres précédents la politique des banques allemandes en matière de crédit à court terme, il nous reste à essayer de donner un bref aperçu de l'évolution de ses prix, c'est-à-dire des taux auxquels des crédits à court terme sont accordés depuis l'introduction du rentenmark¹.

Avant 1914, les besoins de crédit à court terme non satisfaits par l'entraide des banques étaient couverts par la banque de l'Etat prussien, l'institut central des associations de crédit¹², les grands capitalistes privés et, dans une faible mesure, les banques et les gouvernements étrangers entretenant des disponibilités à Berlin. Tous étaient prêts à acquérir des effets de commerce portant la signature d'une maison de premier ordre¹³. On ne recourait à la Reichsbank dont le taux d'escompte était

1. Cf. sur l'évolution du marché monétaire allemand depuis 1923, la Chronique mensuelle publiée dans *Die Bank* et spécialement pour la période antérieure à 1929, E. Blum, *Die deutschen Kreditmärkte nach der Stabilisierung*, Berlin, 1929; « Der Zerstörte Geldmarkt » (article anonyme dans *Die Bank* d'août 1924, pp. 474-475; B. Macholz, « Der deutsche Geldmarkt während der Stabilisierung », d° décembre 1924, pp. 709 à 714; W. Boes, « Geldmarkt und Privatkredit », d° février 1925, pp. 145 à 155; A. Lansburgh « Der Geldmarkt und die Reichsbank », d° juin 1926, pp. 195-206, ainsi que F. Lehmann, *Der Mechanismus des deutschen Geldmarktes Festschrift für Schmalenbach*, Leipzig, 1933, pp. 213-244.

12. Preussenkasse.

13. Privatkredit, cf. W. Prion, *Das deutsche Wechselkreditgeschäft*, Berlin 1907, une analyse très détaillée du marché monétaire allemand d'avant guerre. A cette époque, les effets de commerce portant les signatures des grandes banques et surtout des grands banquiers privés ainsi que de quelques unes des sociétés d'assurances étaient considérés appartenir à cette catégorie.



— Avances sur titres à un jour.

- - - Avances sur titres à un mois.

- . - . Taux d'escompte de la Reichsbank.

..... Taux d'escompte des acceptations bancaires.

(Untersuchung des Bankwesens, 1933, I,
Partie II, vol. n. 219.)

le taux le plus élevé du marché qu'en cas d'impossibilité de se couvrir ailleurs.

La situation a été complètement différente depuis l'introduction du rentenmark. La Reichsbank était la seule source de crédit et, de plus, ses conditions étaient les plus avantageuses pour les débiteurs. Depuis la rentrée des impôts en rentenmarks, les banques publiques devinrent capables d'offrir de grands crédits, mais certes pour des échéances très proches. Il en fut de même avec les fonds dont disposaient la poste, la deutsche Verkehrskreditbank et l'institut central des assurances publiques. Ces fonds n'étaient pas prêtés d'une façon rationnelle et ce n'est qu'en 1926 que la Reichsbank parvint à amener ces différentes administrations à déposer leurs disponibilités à la Golddiskontobank.

Le troisième facteur important était les crédits étrangers à court terme ainsi que le produit des emprunts obligataires émis à l'étranger avant leur emploi définitif.

Ainsi les prix auxquels des prêts à court terme étaient consentis en Allemagne dépendaient de la politique de la Reichsbank, de la situation financière des pays, des communes et des administrations publiques qui se reflètent dans les disponibilités des banques publiques, les gérant au profit de leurs propriétaires en les plaçant depuis 1926 selon les directives de la Reichsbank et des conditions régissant les marchés monétaires occidentaux desquelles dépendent les disponibilités que les banques étrangères peuvent placer à Berlin. Les facteurs psychologiques, d'autre part, et la politique jouent un rôle dans les relations internationales des différents marchés monétaires.

Le marché monétaire allemand tend de plus en plus à se centraliser à Berlin aux dépens de Francfort¹⁴. Des prêts à un jour avec couverture de titres, les avances sur

14. Hambourg joue encore un rôle de premier rang pour les crédits d'acceptation nécessaires au financement du marché international : (cf. la thèse de doctorat de M. A. Bonning, *Die Versorgung des deutschen Einfuhrhandels mit Remburskrediten in der Nachkriegszeit unter besonderer Berücksichtigung des Hamburger Platzes*, Hambourg, 1932.)

titres à un mois et l'escompte des acceptations des grandes banques sont les transactions les plus fréquentes. Les prêts en devises, généralement en livres, en dollars et en florins, ont été fréquents à partir de 1925 ; par contre, l'escompte d'effets de commerce portant la signature d'une banque provinciale ou d'une grande firme commerciale ou industrielle n'est aisé qu'en période de grande aisance monétaire et toujours à deux points au moins au-dessus du taux de l'escompte de la Banque d'émission.

Puisque nous avons déjà eu l'occasion d'exposer, en développant dans le chapitre I, section A, paragraphe I, la politique d'escompte de la Reichsbank, les modifications intervenues dans son taux d'escompte, il ne nous restera plus qu'à exposer dans les quatre sections de ce chapitre, l'évolution des taux des prêts à un jour avec couverture de titres, des avances sur titres à un mois, de l'escompte des acceptations des grandes banques et des prêts en devises après avoir examiné brièvement leur mécanisme, leur champ d'application et leurs facteurs spéciaux.

SECTION A. — LES PRÊTS À UN JOUR AVEC COUVERTURE DE TITRES

Nous exposerons, dans un premier paragraphe, le mécanisme, le champ d'application et les facteurs spéciaux des prêts à un jour¹ et dans un second l'évolution de leur taux.

§ 1. — *Le mécanisme, le champ d'application et les facteurs spéciaux.*

Les prêts à un jour avec couverture de titres² sont des prêts, soit accordés à un jour, soit pour un temps non limité en avance, mais sous la condition que la

1. Tagesgeld.

2. Quelquefois le créancier renonce à la couverture.

liquidation peut être demandée des deux parties tous les jours, pour le lendemain.

Les prêts à un jour sont généralement accordés en Allemagne par un chèque tiré sur la Reichsbank ou l'organisme de compensation et ils sont remboursés de la même façon. Les titres servant de couverture se trouvent généralement déposés chez le Kassenverein qui les garde pour leur propriétaire pouvant en disposer par l'intermédiaire d'ordres spéciaux.

Les prêts à un jour surtout quand, comme en Allemagne depuis 1924, ils ne sont accordés qu'à des débiteurs de premier ordre, constituent un placement liquide justement recherché par les banques en quête de placements leur apportant un intérêt sans que leurs fonds soient immobilisés.

La possibilité d'obtenir rapidement le remboursement des prêts à un jour s'ils ont été accordés avec soin a permis qu'il en soit accordé même aux époques de restriction de crédit ou de dépréciation monétaire.

Les prêts à un jour servent généralement à couvrir une échéance ou à remettre de quelques jours un paiement. Il découle donc du champ d'application des prêts à un jour avec couverture de titres qu'ils sont demandés avec plus d'intensité à la fin du mois ou de l'année et que leurs taux subissent de très fortes fluctuations.

§ 2. — *L'évolution du taux des prêts à un jour.*

Le mécanisme et les facteurs spéciaux des prêts à un jour que nous venons d'indiquer expliquent pourquoi il a toujours été possible d'en obtenir en Allemagne et pourquoi leur taux a fluctué aussi souvent et aussi rapidement.

En effet, le taux des prêts à un jour avec double ou triple couverture de titres a comporté, dans les dernières semaines de l'inflation, jusqu'à 50 % par jour. Il ne s'élevait plus qu'à 90 % par an au commencement

d'avril 1924 et s'abaissa bientôt à des niveaux normaux, du moins pour un pays muni de peu de capitaux. Cette baisse est due aux possibilités limitées d'emploi de prêts à un jour et à la grande offre de la part des banques craignant s'engager ailleurs sous l'empire de la restriction de crédit et a été particulièrement prononcée au commencement de chaque mois et, en général, en 1925 et 1926.

Le taux des prêts à un jour fluctua entre septembre et décembre 1924 entre 8 et 13 % par an ; en 1925, entre 6 et 12 % ; en 1926, entre 3,5 et 10 % ; en 1927 et 1928 entre 4 et 10,5 % ; en 1929, entre 3,5 et 11,5 %, et, dans le premier semestre 1930, entre 3,5 et 10 %. Ces fluctuations ont été causées non seulement par les facteurs indiqués précédemment, mais aussi par le mouvement des crédits étrangers et le changement de la situation économique et politique.

SECTION B. — LES AVANCES SUR TITRES A UN MOIS.

Nous exposerons, dans un premier paragraphe, le mécanisme, le champ d'application, et les facteurs spéciaux des avances sur titres à un mois¹, et dans un second l'évolution de leur taux.

§ 1. — *Le mécanisme, le champ d'application et les facteurs spéciaux.*

Les avances sur titres à un mois sont de même nature que les prêts à un jour, mais en diffèrent car elles sont accordées à un mois et sont toujours couvertes par des titres. La nature des titres et la proportion de leur valeur avec celles des avances dépendent des coutumes locales et surtout des règles fixées à cet égard par les associations des banques.

Les avances sur titres à un mois servent surtout à la bourse et leur montant est influencé par l'activité bour-

1. Monatsgeld.

sière. Elles ne sont possibles que quand aucun doute grave n'existe sur la stabilité de la monnaie et quand elles sont couvertes par des titres ayant une cote régulière.

Les avances sur titres à un mois ont été accordées par les banques allemandes agissant avec le concours des banques étrangères² qui financèrent par cette voie la hausse des bourses allemandes 1926-27.

§ 2. — *L'évolution du taux des avances sur titres à un mois.*

Les avances sur titres à un mois avaient complètement disparu pendant l'inflation et ne recommencèrent qu'en 1925. Elles ne prirent une extension notable qu'en 1926 et 1927. Leur taux a fluctué autour de 12 % en 1925 et depuis, entre 5 et 10 %. Ces fluctuations ont été provoquées en partie par l'estimation différente de l'avenir du reichsmark et par la qualité des titres servant de couverture. En général, la qualité de ces derniers laissait à désirer à cause de la faiblesse constante des bourses allemandes et à cause de la concurrence que les banques se faisaient.

SECTION C. — L'ESCOMPTE DES ACCEPTATIONS DES GRANDES BANQUES.

Nous exposerons, dans un premier paragraphe, le mécanisme, le champ d'application et les facteurs spéciaux de l'escompte des acceptations des grandes banques, et dans un second l'évolution de son taux.

§ 1. — *Le mécanisme, le champ d'application et les facteurs spéciaux.*

Les acceptations des grandes banques, d'une durée de 45 à 90 jours et d'un montant supérieur à 1.000 reichs-

2. Les reports étaient le seul investissement possible du point de vue liquidité et profit des crédits étrangers : cf. L. Merzbach, « Die Borsenkredite », dans le *Bankarchiv* du 20 juin 1927.

marks sont escomptées à un taux de faveur parce qu'elles constituent un placement très liquide, du moins en théorie.

Les crédits par acceptation sont surtout employés dans le commerce international où ils sont couverts par les marchandises achetées. A cause des conditions favorables sous lesquelles ils sont obtenus, ces crédits ont servi en Allemagne en partie au financement de l'industrie et ont été ainsi immobilisés. Le placement en acceptations des grandes banques allemandes est rendu quelque peu dangereux par leur pratique de l'échange des acceptations entre elles.

En effet, le client d'une banque tire sur elle et, après acceptation, la présente à l'escompte chez une autre banque.

Le marché des acceptations bancaires n'a pu être reconstitué en 1925 que grâce aux efforts de la Reichsbank et de la deutsche Golddiskontobank. Cette dernière y emploie les fonds publics dont elle a la gestion.

§ 2. — *L'évolution du taux de l'escompte des acceptations des grandes banques.*

Elle n'a pas un intérêt quelconque parce que, vu que les seuls acheteurs importants sont ces deux banques¹, elles fixent le taux qui est généralement à quelques fractions au-dessous du taux officiel de la Reichsbank. C'est au même taux de faveur que sont traités les bons du Trésor d'un montant maximum de 400 millions de reichsmarks et d'une durée maximum de trois mois, que la Reichsbank peut acheter en vertu de la loi de 1926.

SECTION D. — LES PRÊTS EN DEVISES.

Nous examinerons, dans un premier paragraphe, le mécanisme, le champ d'application et les facteurs spé-

1. Une enquête de la Reichsbank, publiée dans les rapports de l'enquête bancaire de 1933, 1^{re} partie, t. II, p. 221, montre que sur le total des accep-

ciaux des prêts en devises, et dans un deuxième l'évolution de leur taux.

§ 1. — *Le mécanisme, le champ d'application et les facteurs spéciaux.*

En dehors des crédits par acceptation accordés aux banques allemandes par les banques étrangères surtout pour le financement du commerce international, certaines d'entre elles leur accordèrent aussi des crédits par caisse. Les banques allemandes en employèrent le produit à des prêts à leurs clients libellés dans les mêmes monnaies qu'elles devaient à leurs correspondants étrangers. Leurs clients portaient donc les risques cambiaux qui n'étaient pas excessifs, même après la suppression de la fixation du reichsmark au dollar, survenue en août 1926, et même quand le change sur le pays intéressé se trouvait au moment de la conclusion du contrat au point le plus défavorable.

Ces prêts en devises¹ furent accordés surtout depuis 1928, sans qu'il soit fait attention à l'emploi de leur produit, à la possibilité d'un remboursement rapide et à la productivité de devises du débiteur.

L'étendue de ces prêts dépendait complètement des banques étrangères influencées elles-mêmes par les conditions prévalant sur leurs marchés nationaux et par les estimations sur l'avenir de l'Allemagne.

§ 2. — *L'évolution du taux des prêts en devises.*

Le taux auquel les prêts en devises étaient accordés dépendait de celui prévalant dans le pays dont la monnaie servait de base au contrat. Il se trouvait générale-

tations en circulation s'élevant le 30 juin des années 1925 à 1930 à 241, 349, 687, 651, 867, 789, la Reichsbank en détenait respectivement 144. 88, 440 280 605 et 230 millions de reichsmarks.

1. Leihdevisen.

ment entre ce dernier et le taux pour un prêt analogue accordé en monnaie nationale en Allemagne. Les prêts en devises étaient très populaires et étaient ceux qui pouvaient être obtenus dans la période 1924 à 1930 sous les meilleures conditions.

Certains prêts en devises étaient accordés aux banques allemandes par des capitalistes étrangers privés qui obtenaient ainsi un intérêt satisfaisant tout en croyant pouvoir les rappeler à bref délai.

TROISIÈME PARTIE

**Les répercussions de la crise de confiance
sur les banques allemandes et sur leur
politique en matière de crédit à court
terme.**

CHAPITRE I.

LA POLITIQUE DE LA REICHSBANK DEPUIS JUILLET 1930

L'évolution normale de la situation de l'Allemagne n'était possible que si une crise de confiance et, par conséquent, un rappel massif des crédits étrangers à court terme pouvait être évité. Nous examinerons donc, dans une première section, les moyens employés par la Reichsbank à cet effet, ainsi que les mesures prises dans la suite pour éviter les répercussions monétaires que ce rappel non empêché aurait pu provoquer ; les efforts déployés par la Reichsbank pour remplir le vide créé par le rappel des crédits étrangers seront examinés dans une seconde section ; enfin, nous essaierons de montrer les répercussions de la politique de la Reichsbank sur certains postes de ses bilans dans une troisième section.

SECTION A. — LA LUTTE CONTRE LE RAPPEL DES CRÉDITS ÉTRANGERS ET LA FUITE DES CAPITAUX NATIONAUX

On peut distinguer les moyens employés par la Reichsbank dans sa lutte contre le rappel des crédits étrangers et la fuite des capitaux nationaux :

1° En moyens normaux, c'est-à-dire ceux qui viennent en considération quand l'étalon-or fonctionne ;

2° En moyens de réserve, qui sont un ensemble de mesures tendant à satisfaire tous les besoins de devises en empêchant seulement les exportations de capitaux

grâce à un contrôle et à une centralisation du commerce des devises ;

3° En moyens exceptionnels, c'est-à-dire ceux qui limitent l'octroi de devises autant que le but poursuivi l'exige sans prendre en considération quoi que ce soit.

L'analyse de ces moyens fera l'objet des trois paragraphes de cette section.

§ 1. — *Les moyens normaux.*

La Reichsbank savait que les dettes à court terme de l'Allemagne vis-à-vis de l'étranger s'élevaient environ à 16 milliards de reichsmarks et qu'elles étaient en grande partie immobilisées. Il était donc clair que les remboursements des crédits étrangers ne pourraient être faits que si la Reichsbank mettait son encaisse-or à la disposition des débiteurs qui présenteraient des traites financières à l'escompte. La couverture or de la circulation fiduciaire serait remplacée par des traites financières et malgré les dangers que cette transformation pourrait avoir pour la stabilité du reichsmark, seule une partie des crédits à court terme auraient été remboursés. Il était donc nécessaire d'éviter à tout prix le rappel, qui n'était pas probable, à cause de la marge existant entre les intérêts obtenus en Allemagne et ceux obtenus sur les marchés occidentaux, pourvu que le capital ne semble pas être en danger. Il fallait donc que les capitalistes étrangers ne prennent pas conscience des dangers découlant, au moins pour le remboursement immédiat, de leurs créances à court terme en Allemagne. La Reichsbank y a réussi jusqu'en septembre 1930. Il y a eu certes quelquefois des remboursements plus élevés que les nouveaux crédits accordés¹, mais il ne s'agissait que d'épisodes passagers.

C'est seulement quand les résultats des élections du 14 septembre 1930 dégagent un accroissement des partis radicaux qui avaient inscrit à la tête de leur program-

1. Pendant le boom de la bourse de New-York et la crise du Plan Young.

me la suppression de l'esclavage financier vis-à-vis de l'étranger², que les capitalistes étrangers furent effrayés et commencèrent à rappeler leurs crédits. Il s'agissait de crédits accordés à l'économie allemande, soit directement, soit par l'intermédiaire des banques allemandes. Malgré la sécurité plus grande de ces derniers, grâce aux réserves de liquidité maintenues par les banques allemandes à l'étranger, les capitalistes étrangers ne firent pas de distinction. Les banques, d'ailleurs, évitèrent de toucher à leurs réserves à l'étranger, et toutes les devises nécessaires à leur remboursement furent demandées à la Reichsbank dont l'encaisse-or diminua de 2.988 à 2.379 millions de reichsmarks entre fin août et octobre 1930.

Le rappel des crédits étrangers peut être combattu par une hausse du taux de l'escompte qui influe sur les taux du marché. La Reichsbank releva, en effet, son taux d'escompte de 4 à 5 % le 9 octobre 1930. Mais cette mesure n'est pas efficace quand les rappels sont dus à la méfiance sur la solvabilité future du débiteur. Ce sentiment de méfiance disparaît rapidement s'il n'est pas justifié par les faits. En accordant des devises sans restriction aux débiteurs de l'étranger à court terme afin d'éviter tout retard, la Reichsbank³ a beaucoup contribué à apaiser les inquiétudes des créanciers étrangers et les a amené à accorder de nouveaux crédits à l'économie allemande. Cette détente a été facilitée par l'apaisement auquel a contribué une délégation de pouvoir du parlement au gouvernement qui ne le convoquait que rarement.

La Reichsbank a donc été capable de repousser la première vague de méfiance. Certes, le succès n'était que limité, les créanciers étaient devenus plus méfiants et la

2. Zinsknechtschaft.

3. M. J. M. Keynes remarque que faute de contrôle de la Reichsbank sur les banques privées, elle court le danger d'être poussée à l'inflation, si cette politique est poursuivie par toutes les banques privées à l'aide de crédits étrangers. En 1930 et 1931, elle a couru le même risque, mais à cause du facteur contraire, notamment le rappel des crédits étrangers : cf. *Treatise on money*, Londres, 1930, vol. II, p. 234.

méfiance reprit même, accentuée au printemps 1931, quand on connut les difficultés du Kreditanstalt autrichien. Ce dernier avait subi des pertes dépassant son capital et n'a été sauvé que grâce aux sacrifices de l'Etat autrichien, de la Banque nationale d'Autriche et de la maison Rotschild de Vienne. C'était la première fois qu'une banque Rotschild s'était trouvée en difficultés et avait dû avoir recours à des secours extérieurs. Malgré la reconstruction ⁴ du Kreditanstalt, ses créanciers étrangers prirent peur, rappelèrent leurs crédits et n'acceptèrent un moratoire provisoire que sur les instances de la Banque d'Angleterre et après la garantie des obligations du Kreditanstalt par le gouvernement autrichien.

La politique de crédit du Kreditanstalt autrichien était la même que celle des grandes banques allemandes ; ses crédits étaient immobilisés, 50 % de ses engagements étaient des créances de l'étranger et sa liquidité laissait beaucoup à désirer. Les créanciers étrangers du Kreditanstalt autrichien, qui étaient aussi pour la plupart des créanciers des banques allemandes, conçurent de nouveaux doutes sur la solvabilité de ces dernières, surtout quand ils apprirent les grandes pertes de la Nordwolle ⁵. Il était en effet connu que la Danat Bank et la Dresdner Bank avaient fait des avances importantes à ce syndicat et elles avaient, certes, subi de grandes pertes de ce chef. Les banques étrangères considérèrent que leurs créances sur l'Allemagne étaient en danger et commencèrent à rappeler leurs crédits avec une grande vitesse au commencement du mois de juin 1931.

Les banques allemandes n'étaient certes pas en état de rembourser en quelques semaines tous les crédits étrangers qui leur avaient été accordés dans la période antérieure, surtout après avoir remboursé 250 millions en mai. Même si leur liquidité était plus grande et s'élevait à 10 % de leurs engagements immédiatement exigibles, ce qui était l'objectif de la Reichsbank en 1913, le rem-

4. Un second assainissement devint nécessaire et fut entrepris en 1933.

5. Le plus grand syndicat allemand de laine.

boursement n'aurait pas été possible sans son secours. Les banques privées procédèrent ainsi au réescompte de leur portefeuille commercial à la banque d'émission pour obtenir les devises nécessaires au remboursement des crédits étrangers rappelés. La Reichsbank ne fit pas la moindre difficulté à ces opérations et évita même de relever son taux d'escompte, l'estimant inutile puisque le rappel venait de l'étranger et était provoqué, soit par la méfiance, soit par le désir d'améliorer la liquidité des banques créancières qui, surtout en Amérique, laissait beaucoup à désirer. Elle croyait aussi que ce moyen apaiserait, comme en 1930, les inquiétudes de l'étranger et l'amènerait à mettre fin à ses rappels de crédits. L'encaisse-or diminua de 2.577 à 1.870 millions du 31 mai au 15 juin ; les effets escomptés et les avances sur titres passèrent dans la même période de 1.958 à 2.174 millions. La continuation des rappels força la Reichsbank, le 13 juin, à relever son taux d'escompte de 5 à 7 %. Cette mesure n'eut aucun effet et comme les déposants nationaux commençaient aussi à transformer leurs dépôts en devises, la Reichsbank introduisit la restriction de crédit le 20 juin. On s'attendait à ce que cette mesure soit inutile après le moratoire Hoover, mais son effet psychologique satisfaisant fut réduit par les longues négociations qui eurent lieu en vue du règlement de certains détails d'application. Les rappels de crédits reprirent vers la fin du mois, sur une plus grande échelle, et la Reichsbank, voyant que la couverture-or allait diminuer au-dessous de la limite légale minimum de 40 %, demanda un crédit de réescompte aux grandes banques d'émission étrangères. Ainsi la Banque de France, la Banque d'Angleterre, la Banque fédérale de réserve de New-York et la Banque des Règlements Internationaux accordèrent un crédit de réescompte de 100 millions de dollars remboursable le 16 juillet à la Reichsbank. Quelques jours plus tard, la Golddiskontobank mit à sa disposition un crédit de 50 millions de dollars qu'elle avait obtenu quelque temps avant à New-York. Ces deux crédits permirent à la Reichsbank de mettre des devises à la disposition des

banques privées sans dépasser la couverture minimum de 40 %, espérant toujours que la panique prendrait fin ou qu'une aide serait accordée de l'étranger en vue d'éviter le moratoire général des transferts. Ces espoirs s'avérèrent définitivement vains et d'autres mesures devinrent nécessaires pour assurer la stabilité du reichsmark et, dans la mesure du possible, des crédits à l'économie qui venait d'être privée d'une grande partie de ses fonds de roulement.

La Reichsbank n'est donc pas parvenue à éviter le rappel en masse des crédits étrangers malgré l'élévation du taux de l'escompte, les facilités accordées aux débiteurs allemands pour l'exécution immédiate des obligations assumées, un essai de politique de restriction et les crédits de 150 millions de dollars obtenus de l'étranger.

Il ne semble pas que la politique de la Reichsbank ait été rationnelle. Son objectif principal était la stabilité de la monnaie. Si les banques allemandes ne pouvaient pas escompter des traites financières, elles auraient été acculées à demander un moratoire de leurs créanciers étrangers et ainsi le run aurait été terminé sans mettre en danger la stabilité du reichsmark et l'existence de sa couverture. La politique de la Reichsbank aurait eu une raison d'être, si elle avait été en état de mettre toutes les sommes de devises demandées à la disposition des débiteurs de l'étranger. Cela n'était pas le cas et les pertes subies par les créanciers en Amérique du Sud et en Autriche devaient les pousser à rappeler des crédits autant que le débiteur payait, ce qui ne semble pas avoir été prévu par la Reichsbank quand elle engageait toute son encaisse-or dans un effort sans issue. Une politique sévère de restriction aurait certes acculé quelques entreprises à la faillite, mais aurait provoqué cet assainissement radical dont l'économie allemande, trop développée, avait un besoin pressant⁶. De plus, un problème de transfert n'aurait pas été posé pour les dettes des entre-

6. Une des conditions posées par la France en juillet 1931 pour accorder une aide financière à l'Allemagne, était justement une politique énergique de déflation.

prises qui auraient dû obtenir un moratoire provisoire ou même une réduction des dettes et des intérêts de la part de leurs créanciers. La situation des grandes banques aurait été renforcée à l'intérieur parce que justement la panique de l'intérieur a été provoquée par les rappels des crédits étrangers dont l'importance pour elles était connue. Si les déposants allemands savaient que les crédits étrangers ne pouvaient pas être rappelés, ils auraient repris confiance et n'auraient pas exigé le remboursement immédiat de leurs dépôts. La restriction des droits des créanciers étrangers n'est certes pas une solution idéale, mais ces derniers savaient que leurs crédits étaient immobilisés et ne devaient être remboursés que par des emprunts de consolidation. Le taux des intérêts et les provisions avaient été fixés en conséquence. Cette politique énergique, avec une restriction des transferts de capitaux allemands à l'étranger, aurait, certes, abouti à des résultats plus satisfaisants que ceux obtenus. En réalité, les créanciers qui rappelèrent leurs crédits en premier lieu, obtinrent un règlement de faveur. La tentative de la Reichsbank ne pouvait qu'être infructueuse puisque la méfiance était si forte dans le monde en 1931.

§ 2. — *Les moyens de réserve.*

La suspension des paiements de la Danat Bank, le 13 juillet, provoqua un run général des déposants des banques et des caisses d'épargne qui n'étaient certes pas en état de satisfaire les demandes de leurs déposants. Le gouvernement ordonna donc la fermeture de tous les instituts de crédit pour le 14 et le 15 juillet⁷. La Reichsbank disposait, le 15 juillet, d'une encaisse-or de 1.490, d'un portefeuille d'effets de commerce de 3.210 et d'avances sur titres de 386 millions de reichsmarks. La circulation fiduciaire avec la monnaie divisionnaire

7. Seules la Reichsbank, la Golddiskontobank et les autres banques d'émission restèrent ouvertes.

s'élevait à 5.873 millions de reichsmarks. Le 31 mai, les chiffres respectifs étaient 2.577, 1791, 157 et 5.834 millions de reichsmarks. En réalité, l'encaisse-or ne s'élevait qu'à 860 millions puisque 630 provenaient des crédits accordés à la Reichsbank par l'étranger ; cette dernière a perdu ainsi en 45 jours 1.917 millions de reichsmarks en or. La quasi-totalité de cette somme servit au remboursement des crédits étrangers et le reste fut acheté par des Allemands considérant une chute du reichsmark imminente.

La Reichsbank devait assurer la stabilité du reichsmark et mettre les moyens de paiement nécessaires pour la reprise normale des affaires à la disposition du public. Certes, cette tâche eût été irréalisable si le rappel des crédits étrangers et la demande de remboursement des dépôts nationaux eussent continué. Il devenait donc nécessaire d'augmenter les offres de devises, en réduire la demande et limiter les remboursements des dépôts des instituts de crédit par des mesures législatives. Nous examinerons cette dernière mesure dans le chapitre suivant et nous nous contenterons d'examiner ici les mesures tendant à modifier l'offre et la demande de devises.

Le gouvernement allemand centralisa le commerce des devises à la Reichsbank, soumit toutes les transactions avec l'étranger à une autorisation préalable de l'administration fiscale et fixa les remboursements maxima des dépôts des banques et des caisses d'épargne par ordonnances de détresse. Le gouvernement allemand est resté ferme dans sa politique monétaire du maintien de la valeur du reichsmark à la parité or. L'Allemagne a déjà connu toutes les conséquences désavantageuses de l'inflation et n'entend pas les subir une seconde fois. Il fallait, à cet effet, augmenter l'encaisse-or et devises dans la mesure du possible afin que la Reichsbank soit en état de fournir les devises nécessaires pour les paiements autorisés. Il était certes peu probable que l'Allemagne reçoive, à cet effet, de nouveaux crédits étrangers et des efforts devinrent nécessaires pour augmenter les réserves.

ves de la Reichsbank avec les devises appartenant à des Allemands. Les grandes banques allemandes possédaient encore des avoirs importants à l'étranger et elles furent amenées bientôt à les céder à la Reichsbank qui éleva son taux d'escompte à 10 % le 16 juillet, à 15 % le 1^{er} août pendant que le taux des avances sur titres passa à 15 % et ensuite à 20 %. Les banques avaient besoin de fonds liquides et, après la défense législative à employer les avoirs à l'étranger pour le remboursement des crédits étrangers, elles s'empressèrent de les céder à la Reichsbank, évitant ainsi de payer des intérêts aussi excessifs pour les crédits dont elles avaient besoin. Après avoir obtenu ce résultat, la Reichsbank réduisit le taux de l'escompte à 10 %, le 12 août à 8 %, le 8 septembre, à 7 % le 10 décembre 1931, à 6 % le 9 mars 1932, à 5 1/2 % le 9 et à 5 % le 28 avril 1932, enfin à 4 % le 22 septembre 1932. En effet, la politique du taux de l'escompte n'a une signification que quand les mouvements internationaux de capitaux sont possibles, ce qui n'est certes pas le cas pour l'Allemagne depuis juillet 1931.

La Reichsbank autorisa toutes les banques entretenant un compte-courant chez elle à acheter et à vendre des devises en se conformant aux stipulations des lois, aux indications de ses propres circulaires et sous la condition de lui céder toutes les devises qu'elles se procurent.

En dehors de la pression indirecte exercée sur les banques par la hausse du taux de l'intérêt des crédits accordés par la Reichsbank, l'ordonnance de détresse du 15 juillet 1931⁸ stipule la déclaration obligatoire et la cession à la Reichsbank, dès que celle-ci en exprime le désir, de tout avoir à l'étranger d'une valeur dépassant 20.000 reichsmarks. Cette obligation de déclaration et de cession fut bientôt étendue aux avoirs dépassant 1.000 et ensuite 200 reichsmarks, ainsi que sur les valeurs négociées dans les pays où le commerce de devises n'est pas soumis à des restrictions. Les produits du commerce

8. Notverordnung gegen Kapital-und Steuerflucht.

d'exportation, les intérêts des placements à l'étranger⁹ et tous les revenus acquis à l'étranger doivent être déclarés à la Reichsbank trois jours après leur acquisition. Des peines sévères sont prévues contre ceux qui omettent de faire ces déclarations. Ces peines furent particulièrement renforcées par la loi de trahison contre l'économie allemande du 9 juin 1933¹⁰ qui provoqua une offre de plus de 100 millions de reichsmarks en or et en devises à la Reichsbank. Ces mesures de contrainte, qui ne sont guère justifiées dans un pays où ceux qui y ont investi leur fortune avant 1924 en monnaie nationale ont été presque complètement ruinés, ont contribué à ce que la Reichsbank concentre la plus grande partie des créances de l'Allemagne sur l'étranger ou, du moins, put en disposer à volonté à tout moment. Des pouvoirs analogues lui avaient été conférés pendant la guerre, mais ils n'ont pas empêché alors la dépréciation du mark sur les marchés neutres. Certes, si la Reichsbank est capable de maintenir la stabilité du reichsmark, les sacrifices et les restrictions imposés auront trouvé leur justification morale, mais ne cesseront pas de représenter une violation des droits privés contre laquelle l'Allemagne avait protesté lors de la conclusion des traités de paix. On peut constater que, pour le moment, la Reichsbank a réussi à assurer la stabilité du reichsmark, tant à l'intérieur qu'à l'étranger, où la baisse maximum n'a jamais dépassé 6 %.

Après avoir vu par quels moyens la Reichsbank réussit à augmenter ses réserves d'or et de devises, nous examinerons les principes selon lesquels les devises sont accordées. Ces principes ont été réglés unilatéralement par la Reichsbank pour les habitants de l'Allemagne et les étrangers non banquiers ayant des avoirs en Allemagne, par négociation avec les banques étrangères. Certes, le gouvernement allemand aurait pu passer outre aux

9. De même une autorisation est nécessaire pour accepter une offre de conversion. Cette autorisation est généralement refusée, comme ce fut le cas dans la conversion hollandaise d'avril 1934.

10. Gesetz gegen den Verrat der deutschen Volkswirtschaft.

exigences des banques étrangères, mais ces dernières auraient alors refusé de financer le commerce extérieur allemand, ce qui aurait été fort désavantageux pour l'Allemagne ¹¹.

Le principe fondamental des restrictions introduites est que, toute transaction avec l'étranger est autorisée par les autorités fiscales compétentes si elle satisfait un besoin réel, et si son objectif n'est pas le transfert de capitaux. La Reichsbank et les banques entretenant un compte-courant à la Reichsbank (Devisenbanken) mettent alors les devises nécessaires à la disposition de celui qui en a fait la demande. Afin de permettre des paiements peu élevés à l'étranger, chaque personne peut transférer librement une certaine somme ¹².

Ainsi des devises ont été mises à la disposition des importateurs, des débiteurs de l'étranger et des personnes qui s'y rendent. Afin d'éviter des importations trop élevées, la Reichsbank décida, en mars 1932, d'accorder des devises d'une valeur ne dépassant pas, au maximum, 50 % des sommes dites normales accordées en moyenne aux importateurs pendant les années 1929-1931. Cette mesure n'a nullement gêné jusqu'en février 1934. En effet, la diminution du pouvoir d'achat de l'économie allemande, la baisse des prix des matières premières, qui sont la plus grande partie des importations allemandes et la certitude des importateurs que la stabilité du reichsmark est assurée contribuèrent même à ce que, très souvent, leur contingent ne soit pas épuisé. En dehors de cette mesure de la Reichsbank sur laquelle le gouvernement se déclara d'accord, des mesures législatives appropriées furent prises, car un marché noir de devises aurait pu se développer, si les importations étaient libres dans un moment de doute pour la stabilité de la monnaie nationale ou si une hausse des prix était

11. Sans exclure la possibilité de la confiscation des avoirs allemands à l'étranger.

12. Cette somme fixée en juillet 1931 à 3,000 reichsmarks par mois fut réduite à 1,000 en août 1931, à 200 en octobre 1931 et à 50 en avril 1934 et doit être notée sur le passeport.

prévue. Les restrictions quantitatives du commerce international ont certes rendu, par la suite, la crise plus aiguë, mais elles sont indispensables pour un pays débiteur entendant, dans la mesure du possible, exécuter ses obligations financières¹³. L'organisation exemplaire de la Reichsbank permit que toutes les exportations autorisées soient toujours payées jusqu'au 25 juin 1934. L'évolution défavorable de l'exportation allemande et la diminution de l'encaisse-or de la Reichsbank amenèrent cette dernière à réduire progressivement les devises accordées en moyenne en 1929-31 à 45 % en mars 1934, 35 % en avril 1934, 25 % en mai 1934, 10 % en juin 1934, et 5 % en août 1934. Les importations ne diminuèrent, malgré cette restriction, que très lentement parce que les importateurs allemands sont autorisés, en vertu d'accords conclus par la Reichsbank avec plusieurs des banques d'émission des pays européens, vis-à-vis desquels l'Allemagne a une balance commerciale active, à verser la valeur de certains achats en reichsmarks à des comptes spéciaux de ces dernières. De plus, des traités de compensation fonctionnent depuis 1932 avec les banques d'émission des Etats balkaniques et sud-américains. Les importations de ces pays atteignent toujours 50 % des importations dites normales, car elles sont payées exclusivement en reichsmarks. Toutes ces restrictions furent insuffisantes, ainsi la Reichsbank annonça, le 23 juin 1934, qu'elle se contentera, à partir du 25 de répartir les devises achetées par elle, la veille, parmi ceux qui demandent des devises puisque son encaisse-or est inférieure à 80 millions de reichsmarks.

Depuis juillet 1931, les Allemands ne peuvent pas faire de placements à l'étranger¹⁴ ; en effet, l'Allemagne souffre d'une pénurie de capitaux et cela l'a amenée,

13. Les restrictions quantitatives du commerce international sont très peu populaires dans le commerce, mais ce sont les seules qui ont pu aboutir à des résultats parce que les autres ont été rendues inefficaces par le dumping monétaire et les subsides des gouvernements.

14. Il a été tout de même possible à certaines entreprises de confection allemandes de créer des succursales en Angleterre grâce à l'appui d'un consortium international (voir *Gazette de Francfort* du 7 juillet 1934).

sous l'empire des difficultés de transfert, à défendre le remboursement des avoirs des étrangers non banquiers. Seul en a été exempt jusqu'en juin 1933 l'amortissement des emprunts obligataires. Les intérêts pouvaient être transférés librement jusqu'à cette date. Il s'agit de dépôts d'étrangers dans des banques allemandes existant le 16 juillet 1931 (Altguthaben), des remboursements effectués par des débiteurs allemands (Kreditsperrmarks), des billets de banque envoyés par les étrangers à une banque allemande pour en être crédités (Notensperrmarks) et du produit de vente de valeurs négociées dans les bourses allemandes (Effektensperrmarks), qui sont bloqués et ne peuvent qu'être employés pour certains investissements ¹⁵ d'une durée minima de huit ans. C'est seulement très rarement qu'un paiement de marchandises peut être fait avec ces avoirs qui peuvent être cédés à une personne tierce étrangère ¹⁶.

Les banques étrangères ont consenti des crédits par caisse et par acceptation aux banques et aux entreprises commerciales et industrielles allemandes. Ces crédits s'élevaient vers la mi-juillet 1931 à 7 milliards de reichsmarks, c'est-à-dire à peu près la moitié des dettes allemandes à court terme vis-à-vis de l'étranger. Le gouvernement allemand désirait le prolongement amical de tous ces crédits afin d'éviter la proclamation d'un moratoire général des transferts. La conférence des Sept Puissances, qui s'était réunie à Londres en juillet 1931, recommanda aux banquiers étrangers de prolonger les crédits à court terme et, à cet effet, un comité nommé par la Banque des Règlements Internationaux et où le représentant de chaque pays fut désigné par sa banque d'émission siégea à Bâle pour examiner la question, sous la présidence de M. A. Wiggin ¹⁷. Le rapport fut rédigé

15. Crédits à des entreprises ou des particuliers allemands, hypothèques, achats d'immeubles et de titres.

16. Les différentes sortes d'avoirs immobilisés sont négociées dans les bourses étrangères avec un disagio qui s'est élevé, momentanément, pour certaines d'entre elles, jusqu'à 60 % au-dessous de la valeur du reichsmark.

17. L'Allemagne était représentée, dans ce comité, par le banquier K. Melchior, la France par M. E. Moreau, la Grande-Bretagne par Sir W. Layton, les Etats-Unis par M. A. Wiggin, etc...

par l'économiste anglais sir W. Layton, qui insista sur la capacité de paiement de l'Allemagne après la suppression des réparations, sur son besoin de crédits et sur la nécessité d'un échange international aussi libre que possible des marchandises, afin de faciliter le paiement des dettes internationales¹⁸. Des représentants des banques créancières de l'Allemagne, de la Reichsbank et des débiteurs allemands se réunirent à Bâle et discutèrent sur les modalités d'un prolongement des crédits. Ces négociations ne purent aboutir que parce que le gouvernement allemand aurait proclamé un moratoire général des transferts en cas d'échec. L'accord fut atteint le 8 août 1931 et il fut mis en vigueur pour six mois, le 1^{er} septembre 1931¹⁹.

Les principales obligations stipulées dans cet accord sont :

1° L'obligation des banques créancières à ne pas rappeler les crédits accordés ni à abréger les lignes de crédit en vigueur à cette époque ; ont été exempts et furent remboursés les crédits de saison, les créances des banques étrangères découlant de marchés à terme sur les changes et leurs avoirs en reichsmarks qui ne sont pas indispensables aux opérations courantes ;

2° La fixation des intérêts selon les conditions des marchés étrangers ;

3° Le transfert régulier des intérêts et des provisions des crédits prolongés ;

4° La garantie par la Golddiskontobank sur la demande des créanciers de 15 % des avances faites directement par les banques étrangères à l'industrie et au commerce,

18. Cf. *Das Basler Gutachten über die deutsche Wirtschaftskrise 1931*, et son analyse ; H. Furstenberg, « Der Layton Bericht », dans le *Bank Archiv* du 1^{er} septembre 1931, pp. 493 à 496.

19. La mise en vigueur dépendait de la ratification de l'accord par les comités nationaux des banques créancières de Belgique, du Danemark, des Etats-Unis, de France, de Grande-Bretagne, de Hollande, d'Italie, de Norvège, de Suède, de Suisse, et de Tchéco-Slovaquie et de l'adhésion des débiteurs allemands. Cette dernière fut rendue obligatoire par une ordonnance de dérresse. Les ratifications furent transmises à la Banque des Règlements Internationaux.

de 10 % des crédits par acceptation, et 5 % des crédits par caisse accordés aux banques ;

5° L'obligation des entreprises qui obtinrent des crédits étrangers par l'entremise des banques allemandes à se reconnaître, par des traites tirées à l'ordre des banques étrangères, leurs débitrices directes pour le cas d'une suspension de paiements de la banque allemande intermédiaire ;

6° La renonciation des banques étrangères à demander une confiscation des avoirs allemands à l'étranger ;

7° L'égalité de tous les étrangers.

Cet accord, nommé Standstill Agreement et en allemand Stillhalteabkommen, fut appliqué à des dettes qui s'élevaient à 8 milliards environ de reichsmarks en 1930 et à 6,3 lors de sa mise en vigueur. L'intérêt moyen s'élevait à 8 % et différait selon les modalités des différents crédits. Les pertes de la Golddiskontobank découlant de cette garantie seront couvertes par un consortium de garantie comprenant toutes les entreprises allemandes qui disposent d'un capital supérieur à 500.000 reichsmarks. Pendant la durée de son application, les dettes régies par l'accord furent réduites à 5 milliards à cause de la dépréciation de la livre et du désir des débiteurs de liquider leurs dettes dans la mesure du possible, en y employant l'excédent très important à cette époque des exportations allemandes.

L'accord entré en vigueur en septembre 1931 prévoyait donc le prolongement pur et simple de la plupart des crédits consentis par des banques étrangères à des banques et des entreprises industrielles et commerciales allemandes. L'Allemagne n'a certes pas pu rembourser les dettes existantes à la fin du premier Stillhalteabkommen. Il fut consécutivement renouvelé pour une année en février 1932, 1933 et 1934. Entre temps, les crédits régis par les accords ont diminué sous l'influence de remboursements, de la dépréciation de la livre sterling et du dollar et de la consolidation d'une partie des crédits ; ils ne s'élevaient plus qu'à 3,85 milliards lors de la mise en vigueur du troisième Stillhalteabkommen et

2,6 lors de celle du quatrième qui régira ces crédits jusqu'au 28 février 1935 ²⁰.

La baisse du taux de l'intérêt dans les pays créanciers de l'Allemagne et la pression de la Reichsbank ont contribué à réduire le taux d'intérêt moyen payé pour les crédits régis par ces accords de 8 % en 1931, à 5 % en 1932, 4 1/2 % dans le premier semestre 1933 et 4 % à partir de juillet 1933.

Les remboursements furent effectués en reichsmarks employés à des placements d'une durée minimum de cinq ans en Allemagne ou vendus pour certains buts spéciaux (tourisme, augmentation des exportations) à des étrangers avec un disagio de 15 à 40 % (Registermarks), ou par la réduction des lignes de crédit accordées par les banques étrangères.

L'Allemagne emploie ainsi toutes ses recettes découlant des postes invisibles de sa balance des comptes au service d'une catégorie spéciale de dettes à court terme qui reçoivent un traitement privilégié. L'excédent de ses exportations doit donc suffire pour le paiement des intérêts et l'amortissement de ses autres dettes étrangères, qui s'élevaient, en dehors des réparations, des placements en actions et en immeubles et des dettes régies par le Stillhalteabkommen, à 17,5 milliards en juillet 1931 et à 11,8 en septembre 1933. Il ne s'agissait pas d'un tour de force, en 1931 et 1932, grâce à l'excédent de sa balance commerciale. La dépréciation de la livre à laquelle vint s'ajouter en avril 1933 celle du dollar, les difficultés toujours plus grandes du commerce international et la hausse des prix des matières premières réduisirent cet excédent à 280 millions dans le premier semestre 1933 ²¹ ce qui était certes insuffisant pour assurer le transfert complet du service des dettes étrangères allemandes.

20. Cf. le rapport des créanciers étrangers représentés à la conférence de Berlin du 5 au 15 février 1934 publié *in extenso* dans la *Gazette de Francfort* du 18 février 1933.

21. Certains facteurs politiques et psychologiques y ont aussi contribué.

La Reichsbank devait donc poursuivre une politique différente pour maintenir la stabilité du reichsmark intacte. Rappelons, avant d'examiner les mesures mises en vigueur en juin 1933, que la Reichsbank remboursa complètement le reste des crédits qui lui furent accordés en juin 1931 et qu'ainsi son encaisse-or ne s'élevait qu'à 273 millions fin juin 1933. Ces mesures ont réalisé leur objectif et il faut reconnaître qu'elles étaient indispensables ; examinées du point de vue du respect des droits acquis, elles ne sont, certes pas, exemplaires mais en fait, la violation des droits ne s'étendait qu'à la limitation des mouvements de capitaux ce qui est un moindre mal quand les intérêts sont transférés en entier. Le traitement de faveur des banques étrangères est contraire aux règles d'équité mais imposé par des raisons d'opportunité ; il leur a été même permis de demander la transformation de leurs crédits en monnaie nationale avant le 1^{er} avril 1934 ²².

§ 3. — *Les moyens exceptionnels.*

Le coût de production a toujours été élevé depuis 1924 en Allemagne à cause du taux d'intérêt élevé, des charges fiscales excessives et des dépenses sociales nullement en rapport avec les circonstances. L'augmentation du chômage a contribué à l'augmentation des dépenses publiques et ainsi il devint nécessaire d'augmenter encore les impôts et les charges sociales pour pouvoir assurer la vie des chômeurs qui dépassaient, un moment donné, le chiffre de 6 millions. La chute de la livre sterling et l'extension des barrières du commerce international incitèrent le gouvernement allemand d'essayer une réduction arbitraire de toutes les charges fixes, entre autres du coût de production par une réduction du taux

22. Les banques françaises, hollandaises et suisses qui avaient accordé des crédits en dollars, firent grand usage de ce droit. Les banques allemandes furent ainsi amenées à demander à leurs clients la transformation de leurs dettes libellées en dollars, en reichsmarks avec l'ancienne parité invoquant la conduite de leurs propres créanciers et le fait que leurs débiteurs n'avaient pas escompté dans leurs calculs une baisse du dollar.

de l'intérêt des emprunts intérieurs avec un intérêt supérieur à 6 %. La réduction fut en moyenne de 20 à 25 % et devait alléger les charges fixes de l'économie allemande de 800 millions de reichsmarks. Cette mesure aussi peu respectueuse des droits acquis eut des conséquences catastrophiques sur les cours inofficiels des valeurs à revenu fixe allemandes²³ et les capitalistes thésaurisèrent leurs capitaux au lieu de les investir.

L'inutilité pratique indiscutable des réductions arbitraires du taux de l'intérêt se montra encore une fois en l'occurrence et l'allègement total ne s'éleva qu'à 160 millions de reichsmarks. Ce n'est qu'après l'arrivée du parti national-socialiste au pouvoir, que les capitalistes reprirent confiance, parce que les nouveaux gouvernants refusèrent catégoriquement de réduire par des mesures arbitraires les taux d'intérêt fixés par des accords entre débiteurs et créanciers. Cette mesure n'a donc pas beaucoup facilité l'exportation allemande dont les difficultés à trouver de nouveaux débouchés ont augmenté pendant toute l'année 1933.

Quand la chute du dollar et la politique du nouveau gouvernement allemand rendirent la vente de marchandises allemandes encore plus difficile, il devint clair que l'Allemagne ne pourrait plus assurer le transfert intégral du service de ses obligations à long terme. L'excédent des exportations sur les importations s'élevait en moyenne à 47 millions par mois pendant le premier semestre de 1933, il représentait, c'est-à-dire à peu près les trois quarts de la somme nécessaire pour le transfert intégral du service des obligations à long terme. La différence ne pouvait plus être couverte par l'encaisse-or de la Reichsbank et une politique de déflation était incompatible avec la politique du gouvernement tendant à réduire le chômage par l'exécution de grands travaux publics justement financés à l'aide d'une certaine expansion de crédit. Cette politique d'ailleurs augmentait les importations de matières premières dont les prix ont aug-

23. Les bourses ne furent ouvertes qu'en avril 1932.

menté depuis le commencement de 1933 et contribué ainsi à diminuer l'excédent des exportations sur les importations auquel succéda un déficit depuis janvier 1934.

Il fallait donc essayer par d'autres moyens de réduire le prix des exportations allemandes afin qu'elles puissent maintenir leur position sur les marchés mondiaux malgré la concurrence des pays industriels favorisés par des monnaies dépréciées.

L'exportation allemande a pu déjà réduire depuis novembre 1931 ses prix par la faculté accordée aux exportateurs d'employer une partie du produit de l'exportation à l'achat d'obligations allemandes sur les marchés financiers étrangers où elles sont fort dépréciées et qu'ils peuvent revendre ensuite sur le marché intérieur à un prix plus élevé soit à leurs émettants, soit à des capitalistes et augmenter leurs gains avec la différence ainsi procurée. ²⁴.

Le gouvernement allemand décida donc d'étendre le système des subventions au commerce d'exportation par les créanciers étrangers qui y contribuent depuis mars 1933 en dehors du rachat des obligations allemandes par le système des registermarks dont nous avons parlé dans le précédent paragraphe. La loi du 9 juin 1933 sur le paiement des intérêts et de l'amortissement des dettes vis-à-vis de l'étranger ²⁵ obligea les débiteurs à verser l'équivalent en reichsmarks au cours du jour des dettes qui deviennent exigibles vis-à-vis de l'étranger à une caisse de conversion, créée à cet effet. Ce paiement libère le débiteur allemand de toute obligation vis-à-vis du créancier étranger. La caisse de conversion transfère ces sommes à l'étranger selon les modalités fixées à cet effet par la Reichsbank.

Les paiements dus à l'étranger le 1^{er} juillet 1933 furent

24. Selon un communiqué de la Reichsbank la valeur des obligations allemandes rachetées ainsi entre novembre 1931 et novembre 1933 s'élève à 549 millions de reichsmarks. Le système fonctionne assez bien sous le contrôle de la Reichsbank qui a tout intérêt à ne pas réduire l'offre de devises; elle le limite aux cas où sans lui, il serait impossible pour l'exportateur allemand, d'obtenir la commande, cf. *The Times* du 13 février 1934.

25. Gesetz über Zahlungsverbindlichkeiten gegenüber dem Ausland.

versés pour la première fois à la caisse de conversion, qui ne transféra en dehors du service complet des emprunts dits privilégiés ²⁶, que 50 % des intérêts dus dans la période juillet à décembre 1933 ²⁷. Pour le reste des bons de la caisse de conversion ne portant pas intérêt et libellés en reichsmarks furent transmis aux créanciers, qui pouvaient les vendre à 50 % de leur valeur nominale à la Golddiskontobank. Cette dernière les vendit pour 55 % à peu près de leur valeur nominale à des importateurs étrangers de produits allemands qui peuvent les employer au paiement d'une partie des achats qu'ils n'auraient pas effectués autrement en Allemagne. Les pourcentages du prix pouvant être payés par des bons de la caisse de conversion sont fixés selon une certaine procédure et ont contribué à réduire les prix des exportations allemandes de 15 % à peu près. La caisse de conversion essaya, sans succès, de concentrer les différentes catégories d'avoirs étrangers immobilisés en Allemagne autres que les Registermarks. Une décision n'a pas été prise pour l'emploi des sommes destinées à l'amortissement parce que le système du paiement en devises et en bons de la caisse de conversion ne s'applique qu'aux intérêts et aux dividendes.

Malgré l'augmentation de son encaisse-or de 273 à 409 millions de reichsmarks entre fin juin et novembre 1933, la Reichsbank attribuant cela à des achats de devises effectués par elle en vertu de la loi de trahison contre l'économie allemande, annonça le 15 décembre que seulement 30 % des intérêts des emprunts non privilégiés allaient être transférés dans le premier semestre 1934 pendant que le reste allait être payé en bons de la caisse de conversion que la Golddiskontobank était de nouveau prête à racheter à 50 % de leur valeur nominale. La somme transférée était ainsi réduite de 75 à 65 % des intérêts dûs. Cette décision provoqua des protestations

26. Surtout les emprunts internationaux allemands de 1924 et 1930. Intérêts et amortissement du premier, intérêts seulement du deuxième.

27. Jamais plus que 4 % excepté des dividendes des actions de la Reichsbank transférés en entier.

véhémentes des créanciers lésés, en Angleterre, et aux Etats-Unis ²⁸. Et le gouvernement anglais menaça l'Allemagne d'un clearing forcé pour les paiements anglo-allemands dans le cas de non modification de cette mesure. La balance des comptes anglo-allemands est active pour l'Allemagne ²⁹, ainsi cette dernière, dont les attaches avec le marché de Londres sont fort étroites, convoqua une nouvelle conférence des représentants des créanciers à Berlin en janvier 1934. Cette conférence parvint à un accord satisfaisant pour les créanciers parce que la Gold-diskontobank assumait l'obligation d'acheter les bons de la caisse de conversion à 67 % de leur valeur nominale, et ainsi, les créanciers obtinrent le transfert de 76,9 % de leurs intérêts. Cette décision a pourtant surestimé la capacité de transfert de l'Allemagne parce que l'encaisse-or de la Reichsbank s'élevait à 396 millions de reichsmarks fin décembre 1933 ne s'élevait plus qu'à 77 millions le 1^{er} juillet 1934. L'évolution peu favorable de la balance commerciale allemande semble avoir été provoquée par des achats excessifs de matières premières en vue de reconstituer des stocks, satisfaire des besoins plus élevés à cause de l'amélioration de la situation économique de l'Allemagne et s'approvisionner avant une hausse nouvelle de leurs prix ³⁰. Afin d'y remédier dans la mesure du possible, le gouvernement allemand promulgua, le 22 mars 1934, une loi ³¹ sur le commerce des matières premières nécessaires à l'industrie. Cette loi autorise le gouvernement à surveiller l'importation des matières premières et à la prohiber pendant des périodes déterminées. Le gouvernement allemand défendit ainsi l'importation de laine, de plomb, de cuivre, de peaux, de caoutchouc et de

28. Les créanciers suisses et hollandais ne furent guère touchés par cette mesure, parce que leurs bons de la caisse de conversion sont payés à 100 % de la valeur nominale grâce au produit de l'exportation supplémentaire allemande vers ces pays, en vertu d'accords spéciaux signés entre ces derniers et l'Allemagne.

29. Cela est différent si l'Empire est pris dans son ensemble.

30. Presque un tiers des exportations allemandes sont additionnelles et ne rapportent pas de devises, puisqu'elles sont payées en marks bloqués et en obligations allemandes.

31. Gesetz über den Verkehr mit Rohstoffen und Halbfabrikate.

tous les métaux non précieux et ordonna la déclaration des stocks et des quantités nécessaires au fonctionnement normal afin d'en régler l'importation. On voit ainsi le gouvernement allemand amené par la pénurie des devises à restreindre encore plus l'initiative privée et la liberté du commerce international. Cette mesure a contribué à une certaine baisse des prix des matières premières sur les marchés mondiaux qui avaient aussi été défavorablement influencés, à la même époque par les déclarations anti-inflationnistes du Président Roosevelt. Les importateurs ont été autorisés le 1^{er} juin à faire des commandes dans les limites fixées par les postes de surveillance institués. Seule la défense absolue d'achat de laine fut maintenue. Ces mesures ont été favorables pour l'importation de matières premières puisque seuls leurs importateurs sont certains depuis l'introduction de la répartition des devises qu'ils obtiendront les moyens pour acquitter leurs dettes.

La source des difficultés de transfert de l'Allemagne repose dans ses relations avec les Etats-Unis qui sont son principal créancier et importent beaucoup moins de ce que l'Allemagne leur achète. Par contre, tous les Etats créanciers de l'Allemagne en Europe ont un déficit dans leurs relations commerciales avec ce pays qui, il est vrai, diminue beaucoup si les transactions de l'Allemagne avec leurs colonies sont prises en considération. La nouvelle conférence des transferts convoquée à Berlin le 27 avril 1934, ne parvint pas à des résultats satisfaisants. Après de très longues discussions, la Reichsbank proposa que les coupons dûs entre le 1^{er} juillet 1934 et le 30 juin 1935 soient payés en bons de la caisse de conversion remboursables au plus tard en 1945, portant intérêt 3 %, ayant une priorité absolue de transfert, libellés dans la monnaie dans laquelle le coupon était payable et garantis par le gouvernement allemand. La Reichsbank se proposait autant que son encaisse lui permettait à racheter ces bons six mois près l'échéance du coupon en échange duquel les bons ont été donnés à 40 % de leur valeur nominale. Cette proposition qui, en fait, était un mora-

toire complet des transferts de six mois suivi d'un transfert conditionnel de 40 % fut acceptée par les délégués britanniques, français et suédois sous la condition que les intérêts des emprunts internationaux allemands de 1924 et 1930 soient transférés régulièrement et que tous les créanciers subissent le même traitement. Les délégués américains acceptèrent en insistant seulement sur le traitement égal, pendant que les délégués hollandais et suisses rejetèrent cette proposition en se basant sur le grand excédent des importations allemandes dans leurs pays respectifs. La Reichsbank a décidé le 21 juin d'appliquer les propositions qu'elle avait faites à la conférence des transferts, sur toutes les obligations à long et à moyen terme vis-à-vis de l'étranger sans exception.

Le gouvernement anglais fit voter d'urgence une loi l'autorisant à introduire un clearing obligatoire avec les pays en défaut et sous la pression de cette loi, le gouvernement allemand se déclara prêt à assurer le service régulier des coupons des obligations des deux emprunts allemands de 1924 et de 1930, se trouvant, le 15 juin 1934, en possession de sujets britanniques, d'habitants de l'Empire et de sociétés qui y sont enregistrées. Cet accord, conclu le 4 juillet 1934, fut complété par un autre du 8 août 1934 entré en vigueur le 20 stipulant que les importateurs allemands de marchandises anglaises dont l'importation a été autorisée par les autorités compétentes allemandes payeraient leurs dettes à un compte spécial de la Banque d'Angleterre à la Reichsbank en reichsmarks. Le solde créditeur ne doit pas dépasser 5 millions de reichsmarks. La Banque d'Angleterre vend ces reichsmarks nommés Sondermarks avec un léger disagio aux importateurs anglais de marchandises allemandes et transmet le produit aux ayants droit. D'autre part, la Belgique, la France, les Pays-Bas, la Suède et la Suisse désirant assurer :

1° le paiement régulier de leurs importations autorisées en Allemagne,

2° le paiement régulier des coupons des emprunts privilégiés appartenant à leurs sujets et dans le cas des

Pays-Bas et de la Suisse grâce à des achats supplémentaires en Allemagne,

3° le paiement de $4\frac{1}{2}\%$ sur le capital nominal de tous les placements non privilégiés de leurs nationaux en Allemagne à échéance, introduisirent un clearing général et obligatoire pour toutes leurs transactions avec l'Allemagne à laquelle elles promirent un paiement annuel en devises nécessaires pour l'achat des matières premières dans les pays d'outre-mer. C'est ainsi que l'Office franco-allemand de compensation cédera à la Reichsbank des sommes payées pour elle 200 millions de francs français par an en devises et la Banque Nationale Suisse 60 millions de francs suisses. Aucun accord n'a encore été conclu avec les Etats-Unis d'Amérique. A partir du 24 septembre 1934 aucune importation non autorisée par un commissaire spécial ne sera payée et ainsi, on renoncera à la répartition des devises. L'Allemagne s'approche donc du monopole des importations.

SECTION B. — LE REMPLACEMENT DES CRÉDITS ÉTRANGERS.

Après avoir examiné dans la section précédente les efforts de la Reichsbank pour éviter le rappel massif des crédits étrangers, nous examinerons dans la section B, ce qui a été fait pour remplacer les crédits rappelés avant la restriction des transactions financières avec l'étranger. L'escompte de traites financières par la banque d'émission auquel s'ajouta dans une période relativement récente la Open Market Policy, ont été les moyens employés qui feront l'objet des deux paragraphes suivants.

§ 1. — *L'escompte des traites financières.*

Les statuts de la Reichsbank lui défendent d'escompter des traites financières et n'autorisent que l'escompte d'effets de commerce servant au financement du commerce. Cette restriction n'a jamais été respectée sur toute la ligne à cause de certaines habitudes particulières aux banques allemandes. Le portefeuille d'effets escomptés s'éle-

vait à 1.791 millions de reichsmarks fin mai 1931 et passa à 4.144 fin décembre 1931. Cet accroissement eût été encore plus grand, si les effets qui servirent de couverture aux crédits de réescompte accordés à la Reichsbank par les grandes banques d'émission étrangères et la Banque des Règlements Internationaux, étaient ajoutés au total.

Les banques privées allemandes furent bien vite amenées à présenter des effets de commerce à la Reichsbank pour y être réescomptés. Elles ne pouvaient pas autrement rembourser les crédits étrangers qui étaient rappelés en juin et juillet 1931. On sait qu'après la guerre, l'escompte a été remplacé en grande partie par l'octroi d'avances en compte-courant et cela a été particulièrement le cas en Allemagne, où ces avances jouaient un grand rôle déjà avant la guerre. Le portefeuille commercial des banques privées a été donc vite épuisé. Les rappels de crédit continuaient et les banques allemandes demandèrent à leurs débiteurs industriels de consentir à la transformation de leurs avances en compte-courant en traites afin que ces dernières pussent être réescomptées à la Reichsbank qui ne pouvait pas refuser leur réescompte à moins de forcer les banques à suspendre leurs paiements. La Reichsbank essayait malgré tout de restreindre l'escompte de traites financières et refusa même certains renouvellements à la Dresdner Bank et à la Danat Bank quand tout espoir de secours financier étranger n'avait pas encore disparu.

Après la mise en vigueur de la restriction du commerce des devises, la Reichsbank sachant que la stabilité du reichsmark était assurée par ces mesures, a pu accorder une plus grande aide aux banques. Les traites financières des banques pourvues de la signature de l'Akzeptbank créée à cet effet, furent escomptées en grandes quantités par la Reichsbank afin de permettre aux banques de rembourser leurs déposants qui n'étaient pas encore confiants dans leur capacité de paiement infinie.

Les caisses d'épargne durent aussi recourir à la Reichsbank qui avait entretenu, jusqu'alors très peu de relations avec elles. Leurs réserves de liquidité avaient été

immobilisées par les caisses centrales de virement et de compensation dans des avances aux communes et la plupart des placements propres des caisses d'épargne étaient illiquides. La Reichsbank se vit amenée ainsi à avancer à peu près un milliard de reichsmarks par l'intermédiaire de l'Akzeptbank. Certes la banque d'émission est le seul recours dans une crise de confiance quand le recours à l'étranger est impossible.

Un danger d'inflation ne semble pas avoir existé parce que la plupart des dépôts retirés des banques et des caisses d'épargne ont été thésaurisés. Toutes dépenses inutiles ont été évitées et des efforts étaient faits en vue de disposer de réserves importantes pour un avenir incertain. Personne ne spéculait à la bourse qui était fermée avant avril 1932 où d'ailleurs les marchés à terme sont défendus et dont les valeurs à revenu variable n'assuraient aucun dividende à cause de la profonde dépression économique ; les valeurs à revenu fixe, d'autre part, n'étaient pas populaires à cause des interventions arbitraires de la législation en faveur des débiteurs.

Le portefeuille d'effets escomptés s'abaissa d'ailleurs assez vite en 1932 à cause de la diminution des besoins de crédit d'une économie de moins en moins active. En 1933, l'évolution a été beaucoup plus satisfaisante. Les dépôts des caisses d'épargne passèrent de 11 milliards fin 1932 à 12 fin 1933 et cela permit à ces dernières de réduire d'une façon très substantielle leurs dettes auprès de la Reichsbank. Plusieurs entreprises d'ailleurs ont travaillé avec des résultats satisfaisants depuis 1933 et ont été en état de rembourser les banques qui ont pu réduire d'autant leurs propres engagements à la Reichsbank. Le volume des effets escomptés a augmenté tout de même parce que le remboursement des crédits étrangers a permis à la Reichsbank de rentrer en possession des effets qui leur servaient de couverture, et les travaux publics entrepris pour combattre le chômage sont aussi financés en définitive, par des crédits de réescompte de la Reichsbank. On peut donc dire que malgré l'amélioration certaine du portefeuille de la Reichsbank, ce der-

nier comprend encore beaucoup de traites financières et son but consiste à présent à les réduire autant que possible, ce qui ne pourra, certes, se faire que par un changement radical de la politique de crédit des banques allemandes.

§ 2. — *La Open Market Policy.*

Quand la Reichsbank désirait, avant 1914 influencer le marché d'une façon plus décisive que cela lui était possible par la politique du taux de l'escompte, elle achetait ou vendait des bons du Trésor du Reich qui jouaient ainsi le rôle des rentes britanniques, employées pour le même objectif par la Banque d'Angleterre.

Les statuts de 1924 défendirent à la Reichsbank d'employer des titres comme couverture de la circulation fiduciaire. Il lui était certes, permis d'en acheter et d'en vendre mais la défense, très logique d'ailleurs, de les calculer dans la couverture, a forcé la Reichsbank à ne pas faire grand usage de cette faculté.

La réduction très importante de l'encaisse-or et le désir de pouvoir assurer une extension de la circulation fiduciaire proportionnelle à l'augmentation de l'activité économique amenèrent le gouvernement allemand à autoriser la Reichsbank par la loi du 28 octobre 1933, à considérer certaines valeurs comme couverture. M. Schacht déclara que cette autorisation permettra à la Reichsbank de contribuer à une baisse « organique » du taux de l'intérêt car ses achats allaient contribuer à une hausse des cours des obligations et par cela, à une baisse de leur rendement. L'attente d'une intervention de la Reichsbank sur les marchés déclencha une hausse des cours de valeurs à revenu fixe, qui était d'ailleurs aussi provoquée par le retour de confiance indiscutable. La Reichsbank ne fit que très peu usage de son nouveau droit. Elle se contenta d'acheter des bons d'impôt¹ qui

1. Les Steuranrechnungsscheine furent cédés à ceux qui payaient certains impôts directs dans l'exercice 1932-1933 afin de les employer au paiement

atteignirent un maximum de 350 millions dans sa situation hebdomadaire de fin mars 1934. La demande pour ces bons augmenta beaucoup au printemps 1934 puisqu'ils peuvent déjà être employés pour les impôts de l'exercice 1934-35. Le Trésor allemand en subit d'ailleurs le contre-coup par une baisse de recettes qui se manifesta par une augmentation des crédits qu'il demanda à la Reichsbank.

Certes les obligations à long terme ne sont pas une couverture idéale de la circulation fiduciaire parce qu'elles ne représentent pas des biens en voie de production ou de transformation, mais des créances ayant trait au passé. Pour cette raison, il était peu fréquent que les statuts d'une banque d'émission prévoient une couverture autre que de l'or, des devises et des effets de commerce d'une durée maximum de trois mois. La diminution du rôle des traites contribua à rendre de plus en plus difficile aux banques fédérales de réserve d'assurer la couverture de la circulation fiduciaire selon leurs statuts. Afin d'en éviter une restriction, la loi Steagall-Glass votée au commencement de 1932, autorisa les banques fédérales de réserve à employer aussi des obligations du gouvernement fédéral des Etats-Unis comme couverture.

La loi allemande du 28 octobre 1933 suivit cet exemple mais, en fait, rien n'a été modifié. Les effets escomptés par la Reichsbank ont toujours été en partie des traites financières et ainsi, leur différence avec les obligations des débiteurs dont la solvabilité est au-dessus de toute discussion n'est pas importante. Certes, la Reichsbank doit éviter d'acheter des obligations d'entreprises dont la solvabilité n'est pas certaine, mais cela ne semble pas être le cas, à en juger par des déclarations très catégoriques de M. Schacht. De plus, la Reichsbank ne doit pas perdre de vue que les valeurs allemandes de premier

de 20 % de leurs impôts pendant les exercices 1934 à 1938. Ces bons rapportent un intérêt de 4 % et constituent une surcharge des exercices futurs. Ils furent créés sous le gouvernement von Papen qui voulait contribuer, par ce moyen, à l'amélioration de la situation économique.

ordre même les obligations du Reich ne disposent pas de marchés étendus comparables de loin, à ceux des rentes britanniques ou de celles du gouvernement fédéral des Etats-Unis. Cette extension de la liberté d'action de la Reichsbank a été sévèrement critiquée à l'étranger comme constituant une nouvelle menace d'inflation. Tout dépend de l'emploi qui sera fait de cette liberté. A en juger par ce qui a été fait de ce chef jusqu'à présent, on doit reconnaître que la Reichsbank n'a pas abusé de son nouveau droit qui lui permettra, le moment venu, de venir en aide à l'économie allemande qui ne peut plus compter sur une aide aussi étendue de l'étranger, comme cela avait été le cas durant la période antérieure.

SECTION C. — LES RÉPERCUSSIONS DE LA POLITIQUE DE LA REICHSBANK SUR CERTAINS POSTES DE SES BILANS

Les modifications profondes de la situation économique de l'Allemagne intervenues depuis juillet 1930 ont laissé une empreinte dans les bilans de la Reichsbank. Ces répercussions feront l'objet des trois paragraphes de cette section.

§ 1. — *L'encaisse-or.*

On peut distinguer, en se basant sur les facteurs en opération, trois parties dans l'évolution de l'encaisse-or, de la Reichsbank depuis juillet 1930. Cette dernière sert à couvrir les déficits momentanés de la balance des comptes qui ne sont pas compensés par des mouvements de capitaux en sens inverse. On voit que l'encaisse-or a diminué d'une façon presque continue depuis juillet 1930, mais sous l'influence de facteurs différents. Ainsi, la première période est caractérisée par les paiements au titre des réparations qui étaient transférés de plus en plus en devises, la liberté complète des transferts et des mouvements de capitaux importants. Ces derniers ne sont plus

faits comme avant 1930 des pays riches en capitaux vers l'Allemagne qui en est privée, mais dans le sens contraire, Ce mouvement de capitaux nationaux cherchant la sécurité à l'étranger et de crédits étrangers craignant d'être immobilisés en Allemagne, est presque continu, mais il atteint une intensité particulière sous la première influence du résultat des élections législatives du 14 septembre 1930. La première alerte a été d'une durée relativement courte mais a contribué, malgré l'excédent constant de la valeur des exportations sur celle des importations¹, à une diminution nette de l'encaisse-or de 700 millions de reichsmarks. La confiance revint et l'encaisse augmenta à partir de novembre 1930, atteignit 2.685 millions fin décembre 1930 et s'élevait à 2.576 millions de reichsmarks à la fin de mai 1931. Depuis cette époque, le rappel des crédits étrangers reprit avec une nouvelle fureur, pendant que les épargnants nationaux transféraient des capitaux à l'étranger. Malgré les crédits de 630 millions de reichsmarks mis à la disposition de la Reichsbank par les banques étrangères, son encaisse-or ne s'élevait, le 15 juillet 1931 qu'à 1.490 millions de reichsmarks. La Reichsbank en perdit donc en six semaines, 1.716 et la perte nette pour la période entière, à partir de juillet 1930, s'éleva à 2.218 millions de reichsmarks.

La deuxième période est caractérisée par la suspension du service des réparations, la défense de transférer des capitaux à l'étranger, avec seules exceptions importantes les remboursements effectués en vertu du premier Stillhaltenabkommen², ceux prévus par l'accord spécial conclu entre certaines banques étrangères et des personnes morales publiques³ allemandes et le rembourse-

1. 137 millions de reichsmarks par mois en moyenne en 1930 et 240 en 1931.

2. Cf. partie troisième chapitre I, section A., § 2.

3. Kreditabkommen für deutsche öffentliche Schuldner conclu en premier lieu pour une année du 15 mars 1932 au 15 mars 1933 sous la condition de remboursement de 10 %. Il fut renouvelé pour une seconde année en 1933 avec remboursement de 5 %. Les créanciers renoncèrent à la moitié du remboursement en juillet 1933. L'accord de 1934 prévoit le remboursement en registered marks en 4 ans ou en obligations de l'emprunt de conversion communal 4 % 1933.

ment des crédits étrangers de la Reichsbank et de la Golddiskontobank, un excédent constant de la valeur des exportations sur celles des importations mais avec une tendance de diminution, le transfert régulier des intérêts et des dividendes de tous les placements étrangers effectués en Allemagne ainsi que des dettes des importateurs allemands et l'obligation des habitants de l'Allemagne à céder leurs devises à la Reichsbank. Cette seconde période s'étend, depuis le 13 juillet 1931 jusqu'à la fin de juin 1933. Pendant ce laps de temps l'encaisse-or de la Reichsbank passa de 1.490 millions de reichsmarks à 273. Cette évolution est due au remboursement des dettes étrangères effectué en vertu d'accords privés, à la difficulté d'obtenir le transfert des créances sur l'étranger des exportateurs allemands, la prise en paiement de certains avoirs étrangers immobilisés en Allemagne pour des exportations dites additionnelles, et la nécessité de mettre des devises à la disposition des émigrants.

La troisième période, qui a commencé le 1^{er} juillet 1933 est caractérisée par une restriction du transfert intégral de la grande majorité des placements étrangers en Allemagne et l'obligation renforcée des habitants de l'Allemagne de céder leurs avoirs et certains de leurs placements à l'étranger à la Reichsbank. Malgré la violation devenue inévitable des droits privés et des restrictions tendant au monopole des importations des matières premières, l'encaisse-or qui atteignait un certain maximum de 413 millions de reichsmarks fin octobre 1933 ne s'élevait plus qu'à 77 le 30 juin 1934. A ces mesures s'ajouta, depuis le 25 juin 1934, la répartition des devises. La Reichsbank se contente de répartir parmi ceux qui demandent des devises, celles qu'elle acheta elle-même la veille, tout en assurant un traitement préférentiel à certaines demandes.

§ 2. — *Le portefeuille commercial et les avances sur titres.*

L'existence de crédits étrangers abondants et l'activité économique réduite du deuxième semestre de 1930 et des premiers mois de 1931, contribuèrent à maintenir le portefeuille commercial de la Reichsbank à un niveau peu élevé. Il comportait 1.759 millions de reichsmarks fin juillet 1930 et 1.791 fin mai 1931, après avoir montré une augmentation passagère pendant la panique en automne 1930, ainsi qu'à la fin de l'année. Sous la pression des besoins en numéraire et en devises des banques et des caisses d'épargne, le portefeuille commercial de la Reichsbank passa à 2.579 millions de reichsmarks le 30 juin, à 3.210 le 15 juillet, 4.010 millions fin octobre et 4.144, chiffre jamais atteint depuis la stabilisation, à la fin de l'année. L'impossibilité de rappel des crédits étrangers et la diminution plus forte de l'activité économique contribuèrent à réduire le portefeuille commercial de la Reichsbank aux alentours de 3.000 millions de reichsmarks, pendant toute l'année 1932. Ce chiffre fut encore moins élevé dans le premier trimestre de 1933, mais augmenta sensiblement pendant le reste de l'année ; le maximum fut atteint fin septembre avec 3.289 millions de reichsmarks. Un nouveau maximum fut atteint le 30 juin 1934 avec 3.633 millions de reichsmarks. C'est une conséquence du développement économique satisfaisant, dû à la réduction du chômage.

Les avances sur titres n'ont jamais acquis une importance exceptionnelle chez la Reichsbank. Elles atteignirent leur maximum le 15 juillet 1931 avec 386 millions de reichsmarks. Elles ne sont pas favorisées par la Reichsbank qui fixe leur taux plus élevé que celui de l'escompte. Le public et les banques en font grand usage à la fin de février, parce que la Reichsbank calcule le mois de février avec trente jours pour les effets de commerce escomptés et 28 pour les avances sur titres. Ainsi,

il est plus économique d'obtenir fin février une avance sur titres même à un taux supérieur qu'un escompte ⁴.

§ 3. — *La circulation fiduciaire et les engagements à vue.*

La circulation des billets de la Reichsbank a atteint, dans cette période, son maximum fin décembre 1930 avec 4.778 millions de reichsmarks. Elle a beaucoup diminué depuis le retour de la confiance et l'abandon de la thésaurisation des billets.

La circulation des billets de la Rentenbank s'élevait encore à 430 millions de reichsmarks le 30 juin 1930, mais ne s'élève plus qu'à 336 le 30 juin 1934. Leur amortissement a été suspendu par une loi mise en vigueur en janvier 1934 afin d'employer les recettes destinées à cet objet au financement des travaux publics.

Les engagements à vue de la Reichsbank atteignent généralement leur maximum à la fin de l'année et exceptionnellement en juillet 1931 à cause de la crise. Ils s'élevaient le 30 juin 1934 à 556 millions de reichsmarks ⁵.

La circulation des monnaies divisionnaires passe de 975 millions de reichsmarks le 30 juin 1930 à 1.613 le 30 juin 1934.

La circulation fiduciaire des quatre banques d'émission des pays ne fluctue pas beaucoup.

4. Les avances sur titres passèrent de janvier à février en 1929 de 102 à 297, en 1930 de 170 à 323; en 1931 de 174 à 301, en 1932 de 158 à 303, en 1933 de 93 à 279 et en 1934 de 81 à 248 millions de reichsmarks.

5. Ils tendent à augmenter depuis juillet 1933, car des avoirs de la caisse de conversion et les montants que la Reichsbank ne peut pas transférer depuis la répartition des devises y figurent et s'élevaient le 30 août à 717 millions de reichsmarks, dont plus de 100 n'ont pas été transférés à cause de la répartition des devises.

CHAPITRE II

L'EVOLUTION DES BANQUES PRIVEES DEPUIS JUILLET 1930

Nous avons examiné dans les deux premières parties la Reichskreditgesellschaft avec les banques spéciales, parce qu'elle appartient au Reich et avait un champ d'action limité. Il n'en est plus ainsi et puisque, depuis 1932, le fait d'appartenir au Reich n'est plus une exception, nous examinerons la Reichskreditgesellschaft dans ce chapitre avec les autres banques privées qui, presque toutes, appartiennent en partie, directement ou indirectement, à l'Etat.

Les efforts des banques pour rembourser sans délai les crédits étrangers, les mesures provisoires et définitives prises par le gouvernement allemand pour mettre les banques en état de reprendre leurs opérations après le moratoire de juillet 1931 seront analysés dans les trois sections de ce chapitre.

SECTION A. — LES MESURES PRISES POUR SATISFAIRE LES RAPPELS DE CRÉDITS

Malgré le fait que les grandes banques allemandes sont une combinaison de banques de dépôt et d'affaires, elles travaillent presque exclusivement avec les fonds que le public leur confie. Ces fonds s'élevaient, le 30 juin 1930, à 9.123 millions auxquels il faut ajouter les crédits par acceptation qui leur furent accordés par leurs correspondants étrangers. Les banques allemandes ne pou-

vaient rembourser leurs créanciers que par l'emploi de leurs fonds liquides, le recours à la Reichsbank, la pression sur leurs propres débiteurs et l'entr'aide. Nous examinerons ces mesures et les résultats qu'elles ont eus sur l'évolution de la situation en Allemagne dans les quatre paragraphes de cette section.

§ 1^{er}. — *Le recours à la Reichsbank.*

Les banques allemandes n'étaient pas très liquides en automne 1930, parce que leurs débiteurs avaient immobilisé les avances qu'elles leur avaient accordées et la dépression rendait le recours au marché financier impossible. Les banques allemandes disposaient fin juin 1930 de 1.115 millions d'avoirs chez les correspondants¹ ; ils étaient en grande partie des disponibilités dans les banques étrangères qui leur avaient consenti des crédits par caisse. Ainsi, il aurait semblé naturel que les banques allemandes emploient ces réserves liquides à l'étranger, qui ne leur rapportaient presque pas d'intérêts au remboursement des crédits rappelés. Elles évitèrent de le faire en automne 1930, parce qu'elles craignaient réduire leur prestige à l'étranger si elles touchaient à ces réserves et préférèrent recourir à la Reichsbank en présentant une partie de leur portefeuille au réescompte à cette dernière, qui leur céda les devises nécessaires. L'alerte ne fut que brève ; bientôt des crédits étrangers à court terme affluèrent de nouveau vers l'Allemagne. Il ne semble pas que la Reichsbank ait considéré l'accroissement de son encaisse-or qui s'ensuivit suffisant parce qu'elle ne réduisit pas son taux d'escompte qu'elle avait élevé en octobre 1930. En effet, une réduction du taux de l'escompte aurait provoqué le remboursement de crédits étrangers et pesé par là sur l'encaisse-or de la Reichsbank comme cela a déjà été le cas entre juin et septembre 1930. A cette époque, l'encaisse-or était plus forte et cette réduction des dettes à court terme était agréable,

1. 1.166 avec ceux de la Reichskreditgesellschaft.

mais la détérioration de la situation économique de l'Allemagne rendait une grande encaisse-or nécessaire.

Quand la panique des créanciers reprit en juin 1931, les moyens propres des banques privées furent vite épuisés et elles recoururent de nouveau à la Reichsbank. Malgré ce recours si étendu à la banque d'émission, les banques durent suspendre le remboursement intégral des dépôts comme nous serons amenés à l'exposer par la suite. La situation lamentable de la plupart des grandes banques allemandes était due en 1931 à leur politique de crédit peu rationnelle et à l'opinion prévalant chez elles qu'il est inutile d'avoir une réserve de liquidité propre parce qu'elle sera certes insuffisante dans une panique qui ne pourra être combattue qu'avec le concours de la banque d'émission. Elles oubliait ainsi, que la tâche principale de la banque d'émission est la protection de la stabilité de la monnaie et non pas sa mise en danger par des demandes illimitées de crédit, de la part des autres banques.

§ 2. — *La pression sur les débiteurs.*

Les banques allemandes connaissaient la situation précaire de leurs débiteurs et l'inutilité d'une pression sur eux puisqu'ils avaient immobilisé leurs crédits sans s'en cacher, d'ailleurs. La distribution des crédits avec seul objectif le plus grand profit, même aléatoire, sans prendre soin de la liquidité, se vengea ainsi cruellement. Les seuls débiteurs qui s'avérèrent liquides furent ceux qui avaient reçu des avances sur titres et spécialement les reportés. Cet incident montre que les banques n'avaient pas eu tort en 1926-27 de faire des avances sur titres, préférant financer l'industrie par l'intermédiaire de la bourse et pas directement comme elles se virent amenées à le faire depuis 1927. De plus, les banques ont omis, depuis 1928, d'examiner si les entreprises auxquelles elles accordaient des crédits étrangers, produisaient ou non des devises. La question de sécurité a aussi joué un rôle dans la concurrence des banques entre elles. Mais la cou-

verture des crédits ne pouvait jamais être rapidement liquidée et son importance a été souvent exagérée en Allemagne.

Il n'y a pas de doute que la liquidité d'une banque est inexistante quand les crédits accordés par elle ont été mobilisés dans des installations industrielles. Le seul moyen de récupérer ces avances consiste à émettre des emprunts à long terme, à liquider l'entreprise, à la céder à un tiers contre de l'argent liquide ou à obtenir le remboursement grâce aux crédits d'une autre banque, mais ces éventualités sont irréalisables quand toutes les banques subissent un run de leurs déposants. La pression pour la vente à tout prix à l'étranger n'a pas pu avoir de meilleur résultat à cause des restrictions quantitatives du commerce international. Les débiteurs des grandes banques allemandes ont, certes, diminué entre fin 1930 et fin 1931 de 5.712 à 4.725 millions de reichsmarks ; il ne s'agit pas de réductions provoquées par des remboursements, mais plutôt par des sacrifices des banques qui consentirent des réductions à leurs débiteurs ou acceptèrent la transformation de leurs créances en actions qui ne peuvent pas trouver d'acheteurs sur le marché avant la reprise du paiement régulier de dividendes.

§ 3. — *La liquidation des avoirs à l'étranger.*

Les avoirs chez les correspondants des grandes banques allemandes diminuèrent de 155 millions de reichsmarks entre le 30 juin et le 31 décembre 1930. Ces chiffres montrent que les avoirs à l'étranger n'ont pas été beaucoup employés pendant la panique de l'automne 1930. Influencées par contre, en mai 1931, par la situation moins satisfaisante de la Reichsbank, les banques commencèrent à rembourser les crédits rappelés avec leurs avoirs à l'étranger. Leurs avoirs auprès de correspondants, où les avoirs à l'étranger occupent une place de premier rang, diminuèrent à 585 millions de reichsmarks en juin 1931, à 373 en décembre 1931 et à 171 millions de reichsmarks fin 1933. On voit donc que les avoirs

à l'étranger ont virtuellement disparu, car les avoirs actuels se trouvent auprès des correspondants à l'intérieur. Les banques allemandes agirent ainsi, parce qu'elles voulaient éviter autant que possible une pression sur leurs débiteurs et, d'ailleurs, elles furent obligées par l'ordonnance de détresse du 15 juillet 1931 de céder leurs avoirs à l'étranger à la Reichsbank, qui vit ainsi son encaisse-or passer de 1.490 à 1.722 millions de reichsmarks entre le 15 juillet et le 31 août 1931. Cette politique a été certes préférable aussi bien au point de vue des intérêts des actionnaires des banques, puisque des actifs ne rapportant pas de profit furent liquidés et la contraction de lourdes dettes à la Reichsbank fut évitée, qu'au point de vue de l'économie nationale, qui a vu ses dettes vis-à-vis de l'étranger et la charge des intérêts réduites.

§ 4. — *L'entraide des grandes banques.*

Quand une seule banque doit rembourser ses déposants effrayés, il est certes facile aux autres de seconder les efforts de la banque d'émission pour éviter une suspension de paiements. C'est ainsi que la Banque d'Angleterre a pu former, en 1890, un syndicat de garantie pour les obligations de la maison Baring dont le crédit avait subi le contre-coup des difficultés de l'Argentine où cette maison était alors fortement engagée. En 1931, on remarqua en Allemagne que le rappel des crédits étrangers se concentrait surtout chez la Danat Bank et la Dresdner Bank ². Ces deux banques avaient obtenu le plus de crédits étrangers dans les derniers temps et la première n'avait pas hésité d'en demander auprès des petites banques provinciales américaines et canadiennes. De plus, leur liaison étroite avec le syndicat des laines de Brême, dont les pertes étaient connues avant qu'il n'ait suspendu

2. Ainsi les comptes courants de la Danat Bank diminuèrent en mai 1931 de 97 millions de reichsmarks, ceux de la Dresdner Bank de 79, ceux de la Deutsche Bank und Diskontogesellschaft de 51 et ceux de la Commerz und Privat Bank de 36.

ses paiements, laissait prévoir des pertes importantes épuisant certainement leurs réserves.

Malgré le fait que le rappel des crédits était plus prononcé chez ces deux grandes banques, les autres n'avaient pas moins à rembourser des crédits et leur actif liquide n'était pas assez grand pour pouvoir en céder une partie importante à leurs concurrentes. Elles avaient tout intérêt à éviter une panique à laquelle elles ne pourraient pas résister et cette raison les poussa à examiner les moyens par lesquels elles contribueraient à éviter la catastrophe d'une d'entre elles. On discuta beaucoup dans la première quinzaine de juillet 1931 la garantie réciproque des engagements des grandes banques allemandes, mais ce projet échoua à cause du refus de la Deutsche Bank und Diskontogesellschaft qui se croyait assez forte pour répondre à toute éventualité³ et désirait éviter des engagements dont elle ne pouvait pas mesurer exactement l'étendue. La Dresdner Bank avait plutôt besoin de secours, et il en fut bientôt de même avec la Commerz und Privat Bank pendant que la Berliner Handelsgesellschaft n'était pas assez forte, malgré sa situation saine pour soutenir la Danat Bank. Seule, la Deutsche Bank und Diskontogesellschaft pouvait lui venir en aide, ce qu'elle fit dans la mesure de ses moyens. On estima que 30 millions de reichsmarks suffiraient et la Danat Bank demanda à la Hambourg-Amerika-Linie et au Norddeutscher Lloyd de transformer les crédits s'élevant à cette somme qu'elle leur avait accordés en compte courant en traites qui, revêtues de la signature de la Deutsche Bank und Diskontogesellschaft, purent être réescomptées à la Reichsbank. Cette mesure s'avéra insuffisante, mais il ne semble pas qu'une garantie réciproque eût des résultats plus appréciables, puisqu'elle n'aurait contribué qu'à augmenter l'anxiété des déposants des banques saines qui auraient assumé des engagements pratiquement sans limite. La critique de l'atti-

3. Elle était influencée aussi dans son attitude par les déboires du Kreditanstalt autrichien lors de sa fusion en 1929 avec le Bodenkreditanstalt, dont l'actif se montra au-dessous des estimations hâtives faites alors.

tude de la Deutsche Bank und Diskontogesellschaft, qui a été faite surtout dans la revue allemande *Die Bank*, ne semble donc pas justifiée puisque la garantie réciproque des quatre grandes banques, dont deux étaient devenues insolvable et les autres privées de réserves secrètes pour couvrir les pertes des premières, n'auraient certes pas tranquilisé les déposants des banques en danger tout en inquiétant ceux des autres.

SECTION B. — LES MESURES GOUVERNEMENTALES PROVISOIRES.

Les efforts entrepris par les banques pour rembourser leurs dépôts et les crédits rappelés étaient voués à un échec certain si les rappels ne s'arrêtaient pas bientôt. La tendance à ne pas faire de discrimination entre les différentes banques, l'illiquidité presque générale de ces dernières et la nécessité d'effectuer une grande partie des remboursements à l'étranger rendaient un moratoire inévitable à moins d'un renversement dans la direction des mouvements internationaux de capitaux. L'absence de ce dernier rendit l'intervention du gouvernement nécessaire afin d'éviter de trop grandes complications. Ses efforts tendirent successivement à éviter une panique des déposants allemands qui s'étendit tout de même. à remettre en mouvement l'organisme bancaire et à libérer son fonctionnement des complications de ses liens internationaux trop étendus. Nous allons examiner dans les quatre paragraphes de cette section les mesures provisoires du gouvernement en nous réservant d'étudier les mesures définitives d'assainissement dans la section suivante.

§ 1^{er}. — *La garantie des obligations de la Danat Bank.*

Les efforts entrepris par les grandes banques allemandes en vue de venir en aide à la Danat Bank échouèrent parce que des fonds liquides très importants, qu'elles

n'étaient certes pas en état de lui procurer, étaient nécessaires. La Reichsbank n'entendait pas mettre des crédits illimités à la disposition de la Danat Bank à cause des répercussions qu'ils pourraient avoir sur la situation monétaire. Ainsi cette banque décida, le 10 juillet, d'informer officiellement le gouvernement allemand de la nécessité, inévitable pour elle, de suspendre ses paiements. Le gouvernement ne parvint pas à amener les grandes banques à accorder leur garantie à la Danat Bank et une longue séance, tenue dans la soirée du 12 juillet, n'aboutit à aucune résolution sur ce qui devait être fait. Ce n'est que fort tard dans la nuit qu'un des directeurs de la Danat Bank parvint à persuader le chancelier Brüning de la nécessité de la garantie des engagements de la Danat Bank par le gouvernement allemand, afin d'éviter des troubles menaçants qui auraient pu éclater autrement et permettre une liquidation sans heurt. Une ordonnance de détresse fut donc publiée, autorisant le gouvernement du Reich à assumer la garantie des obligations de la Danat Bank qui n'ouvrit pas ses guichets le 13 juillet 1931.

En assumant la garantie des obligations de la Danat Bank, le gouvernement allemand croyait qu'il s'agissait simplement de parer à une crise de liquidité et espérait, par ce moyen, éviter une panique qui ne tarderait pas de mettre en danger la capacité de paiement des autres banques. Si on examine la justesse des suppositions et la réalisation des espoirs entretenus par le gouvernement allemand, on doit constater que non seulement la liquidité, mais aussi la qualité des créances de la Danat Bank laissait à désirer. En effet, cette banque avait racheté plus de 40 % de ses actions et devait faire de grands amortissements sur son portefeuille-titres ainsi que sur toutes ses créances. Le Reich subit ainsi des pertes importantes en assumant la garantie, ce qui ne semble pas avoir été attendu en juillet 1931 par l'opinion publique ¹. En publiant l'ordonnance de détresse, sur la garan-

1. Le gouvernement allemand fit ainsi les mêmes expériences que le gouvernement autrichien a faites avec le Kreditanstalt autrichien.

tie des engagements de la Danat Bank, le gouvernement fit une proclamation au peuple allemand l'invitant à garder son sang-froid et attribuant les difficultés passagères de la Danat Bank au rappel trop hâtif des crédits étrangers.

Les journaux s'étaient abstenus avant ce jour de parler des difficultés de la Danat Bank et la stupéfaction populaire pour la suspension des paiements de la deuxième banque allemande fut très grande ; des rumeurs circulaient certes à son sujet, mais le grand public ne les avait jamais prises au sérieux. Malgré la proclamation du gouvernement et la garantie des obligations de la Danat Bank par ce dernier, le fait de sa fermeture et de l'impossibilité pour les déposants d'obtenir même une partie de leurs dépôts fit une telle impression sur les déposants des autres banques et des caisses d'épargne, que ceux-ci, craignant un sort analogue, se pressèrent d'exiger le remboursement de leurs dépôts. Seules les banques d'émission, la Reichskreditgesellschaft, la Golddiskontobank, les banques d'Etat, la Berliner Handelsgesellschaft et les grands banquiers privés n'eurent pas à souffrir de la méfiance de leurs déposants, soit à cause de leur caractère spécial, soit à cause de la nature de leurs dépôts². Aucune grande banque ne pouvait bientôt rembourser toutes les sommes exigées ; chacune se contentait de rembourser un pourcentage qu'elle fixait elle-même. Il devint donc nécessaire pour le gouvernement d'intervenir, puisque la garantie des obligations de la Danat Bank n'avait pas évité la panique.

§ 2. — *Le moratoire général.*

Afin d'empêcher l'extension de la panique et éviter d'acculer les banques à la faillite, le gouvernement allemand proclama les 14 et 15 juillet 1931, comme fête légale pour toutes les banques, excepté les banques

2. La réduction de leurs comptes courants créditeurs est due à des demandes de remboursement des banques, qui disposaient chez elles de leurs réserves de liquidité et en avaient besoin pour remplir leur engagements.

d'émission. L'idée d'une fermeture des banques avait été discutée pendant les négociations qui eurent lieu entre le gouvernement et les banques avant le 13 juillet 1931. On ne put pas parvenir à un accord parce que le gouvernement n'avait pas voulu consentir trois jours fériés que les banques exigeaient, et n'était disposé qu'à en consentir un seul, ce qui était considéré comme insuffisant par les représentants des banques. Devant l'impossibilité pour les banques de satisfaire aux demandes de remboursement, le gouvernement se décida à cette mesure pendant la journée du 13 juillet. L'arrêt du fonctionnement normal des banques et des virements est désagréable dans un pays développé, surtout quand les entreprises industrielles et commerciales ne possèdent pas leurs propres fonds de roulement. Il ne semble tout de même pas qu'il y eût une autre solution possible en Allemagne en juillet 1931. Les déposants allemands suivant l'exemple des créanciers étrangers exigeaient le remboursement immédiat de leurs dépôts jusqu'au moment où les banques ne pourraient plus payer, c'est-à-dire pratiquement jusqu'au moment où la Reichsbank leur refuserait des crédits de réescompte. Les dépôts retirés étaient pour la plupart thésaurisés, puisque la méfiance était grande plutôt vis-à-vis des banques que de la stabilité de la monnaie. Mais du point de vue de l'économie nationale, il n'y avait aucun intérêt à acculer les banques à des difficultés sans issue, avec le seul but de permettre la thésaurisation infinie. Malgré, donc, les désavantages et inconvénients personnels très grands de tout plan schématique, on doit dire que le gouvernement allemand a bien agi en décrétant le moratoire général³. Pendant sa durée, les restrictions des transactions avec l'étranger furent introduites selon les principes exposés dans le chapitre précédent et les banques obtinrent le numéraire nécessaire pour les transactions permises de la Reichsbank qui disposait, après l'abrogation de son obligation illimitée de céder de l'or sur demande, d'une plus grande liberté de mouvement.

3. Le président Roosevelt a suivi la même tactique en mars 1933.

Le moratoire dont jouissaient les banques fut graduellement limité par des décrets successifs du gouvernement, agissant en vertu des droits que lui avait conférés l'ordonnance de détresse du 15 juillet 1931. Afin d'éviter la thésaurisation, les remboursements en numéraire non destinés à des buts considérés privilégiés ⁴ ne pouvaient pas dépasser 300 reichsmarks par jour sur des comptes courants et 30 sur des comptes d'épargne, mais les paiements effectués par virement furent libérés assez rapidement de toute entrave. Le 4 août, toute restriction fut supprimée dans toutes les transactions des instituts de crédit autres que les caisses d'épargne avec leurs déposants. Ces dernières reprirent leurs paiements le 8 août.

Pendant cette période, une association spéciale de virement ⁵ avait été constituée à Berlin par 45 banques. Cette association servait de bureau de compensation entre ses membres, mais les soldes étaient simplement crédités à la banque qui avait droit et la banque débitrice déposait une couverture en titres. Des transactions d'une valeur totale de 280 millions de reichsmarks ⁶ ont été faites par l'entremise de cette association dont les pertes auraient été couvertes par un fonds de garantie de ses fondateurs, s'élevant à 5,9 millions de reichsmarks.

Il est sûr que le sang-froid montré par le gouvernement, l'introduction d'un contrôle dans les paiements effectués à l'étranger, la certitude que les déposants seraient protégés par le gouvernement, comme cela a été le cas de ceux de la Danat Bank, et l'impossibilité pratique, légalisée ensuite par les Stillhalteabkommen, des banques étrangères à rappeler leurs crédits en masse ont beaucoup contribué à ce que les déposants reprennent confiance. Si, tout de même, les comptes courants créditeurs et les comptes de chèques ont diminué dans les grandes banques de Berlin de 6.585 millions de reichsmarks fin juillet 1931 à 6.205 le 31 décembre 1931 ⁷, cela

4. Salaire, impôts, allocations aux chômeurs.

5. Überweisungsverband e. v.

6. Untersuchung des Bankwesens 1933 1^{re} partie, 2^e volume, page 73.

7. Avec la Reichskreditgesellschaft disposant de 351 millions de reichs-

est dû aux remboursements effectués en vertu du Stillhalteabkommen, à la consommation des réserves par les chômeurs faute d'autres ressources et à la chute de la livre sterling. Les deux premiers facteurs ont contribué à une certaine demande de remboursement chez les banques qui devaient à cet effet disposer de fonds liquides. Nous examinerons donc, dans le paragraphe suivant, le mécanisme par lequel elles les obtinrent.

§ 3. — *La création de l'Akzeptbank et de la Diskont-Kompagnie.*

La plus grande liberté de mouvement dont jouissait la Reichsbank à l'intérieur après la restriction des paiements effectués à l'étranger ne pouvait pas être de grande utilité aux deux grandes banques qui avaient le plus besoin de son soutien. Il s'agit de la Danat Bank qui avait fermé ses guichets le 13 juillet et de la Dresdner Bank dont la suspension des paiements fut évitée par une augmentation du capital de 100 à 400 millions de reichsmarks par l'émission d'actions de préférence souscrites en entier par le gouvernement allemand. Ces deux banques ne pouvaient opérer qu'avec l'aide de la Reichsbank, mais leur portefeuille commercial étant épuisé, il n'était plus possible d'y réescompter. Il s'agissait donc d'établir un institut qui pourrait leur ouvrir l'accès à la Reichsbank pendant qu'un autre devait essayer de reconstituer le marché pour les acceptations des banques : dont ces dernières ne pouvaient plus se passer après la fermeture des marchés étrangers pour la satisfaction des besoins de crédit de l'économie allemande.

Les deux instituts créés à cet effet sont l'Akzeptbank dont le titre fut primitivement Akzept-und-Garantiebank et la Diskont-Kompagnie respectivement constituées le 28 juillet et le 5 décembre 1931.

L'Akzeptbank a un capital de 200 millions dont 25 % furent versés. 80 millions de reichsmarks furent souscrits

marks en juillet et de 367 en décembre 1931; ces chiffres sont compris après déduction des crédits obtenus chez des tiers en faveur de clients.

par le Reich ; 20 millions chacune par la Golddiskontobank et la Deutsche Bank und Diskontogesellschaft ; 12 millions chacune par la banque pour les obligations industrielles allemandes, la banque de l'Etat prussien, la Rentenbankkreditanstalt et la Dresdner Bank et le reste par différentes banques berlinoises. L'Akzeptbank vint en aide aux deux banques qui ne pouvaient plus obtenir des crédits de la Reichsbank en acceptant les traites tirées par ces banques sur leurs clients. L'Akzeptbank n'accorde pas de crédits à l'économie, mais vient seulement en aide aux banques en détresse. C'est ainsi qu'elle accorda des crédits par acceptation très importants à la Dresdner Bank et à la Danat Bank. Il en a été de même avec les caisses d'épargne. Les crédits accordés s'élevaient à 1.441 millions de reichsmarks le 30 juin 1932, à 975 le 30 juin 1933 et 592 le 30 juin 1934. Cette réduction est due à des remboursements des caisses d'épargne dont les obligations près de l'Akzeptbank passèrent de 1.100 à 273 millions de reichsmarks. La Dresdner Bank est débitrice de 150 millions. Les dettes des banques privées n'ont pas diminué autant parce qu'elles doivent constamment faire face à des demandes de remboursement⁸.

La Diskont-Kompagnie, avec un capital de 50 millions de reichsmarks, dont 25 % sont versés, se trouvant en grande partie entre les mains de la Golddiskontobank, a pour objet d'élargir le marché des acceptations bancaires allemandes. Il semble que cet institut ait été inutile parce qu'il se procure des fonds de roulement aux dépens des autres banques et ne constitue pas ainsi un allègement réel pour ces dernières. Au courant de la première année de son fonctionnement, des traites et des bons du Trésor d'une valeur de 1.585 millions de reichsmarks furent achetés et ceux d'une valeur de 1.568 furent vendus. Les chiffres respectifs étaient, dans la seconde, 3.025 et 3.026. La Diskont-Kompagnie ne possédait ainsi

8. D'après des informations de presse, M. Schacht désire la suppression prochaine de l'Akzeptbank dès que les caisses d'épargne auront remboursé leurs dettes depuis son retour à la Reichsbank en avril 1933.

que des traites et des bons du Trésor d'une valeur de 16 millions de reichsmarks le 30 septembre 1933.

Si la création de l'Akzeptbank a rempli un but utile pendant quelque temps, il ne semble pas qu'il avait été indispensable de procéder à sa création puisqu'elle ne devait qu'apposer sa signature sur des traites de banques et de caisses d'épargne en difficultés. Cette tâche aurait aussi bien pu être accomplie par une autre banque publique existant déjà ou par la Golddiskontobank. Il s'agissait seulement de respecter la lettre des statuts de la Reichsbank imposant à cette dernière de ne pas escompter des traites avec moins de trois signatures et pour cela, certes, la création d'une nouvelle banque était inutile. La Diskont-Kompagnie a, certes, contribué à concentrer certains fonds liquides éparpillés sur le marché qui n'auraient pas servi autrement à l'achat d'acceptations, mais cela aurait tout aussi bien pu être effectué, soit par la Golddiskontobank, soit par la banque de l'Etat prussien en modifiant quelque peu leur politique. La nécessité de limiter le nombre des banques publiques semble, actuellement, être admise par les dirigeants du système de crédit allemand et comme un gouvernement tout-puissant seconde leurs efforts, on peut s'attendre à leur réduction. Parmi celles qui seront supprimées, figureront probablement l'Akzeptbank et la Diskont-Kompagnie.

§ 4. — *Les Stillhalteabkommen.*

La reprise du fonctionnement normal des banques allemandes était impossible si leurs créanciers étrangers exigeaient le remboursement immédiat de leurs crédits. Nous avons exposé, dans le chapitre précédent, que les créanciers non banquiers habitant à l'étranger furent privés de la libre disposition de leurs avoirs en Allemagne, et indiqué les raisons pour lesquelles le consentement des banquiers étrangers était indispensable pour éviter des complications désagréables pour le commerce extérieur de l'Allemagne. Ce consentement a été obtenu dans les accords spéciaux conclus à cet effet avec eux.

Ces accords portent le nom de Stillhalteabkommen et leurs clauses principales, ainsi que leur développement, ont déjà été exposés dans le chapitre précédent. Nous nous contenterons donc d'examiner leurs répercussions sur les banques et le développement de leurs opérations.

Les banques allemandes avaient reçu la promesse tacite de leurs créanciers étrangers qu'ils prolongeraient régulièrement les crédits venant à échéance. Elles s'empressèrent donc d'immobiliser ces crédits en avances à l'industrie qui, même sans la crise, n'aurait sans doute pas été en état de les rembourser autrement que par le produit de l'émission d'actions et d'obligations. La panique qui s'empara des banques étrangères en 1931 leur fit oublier leur promesse. Ainsi les banques allemandes furent obligées de suspendre leurs paiements.

Le moratoire intérieur et la création de l'Akzeptbank facilitèrent la situation des banques vis-à-vis de leurs créanciers intérieurs, mais certes les banques étrangères étaient libres d'exiger le remboursement de leurs créances. Même sans la conclusion des Stillhalteabkommen, les banques allemandes n'auraient pas pu rembourser les banques étrangères au delà des avoirs, dont elles disposaient à l'étranger, puisque la Reichsbank ne pouvait plus leur accorder de devises. L'ordonnance de détresse du 15 juillet 1931 les priva d'ailleurs du droit de disposer de ces avoirs sans l'autorisation de la Reichsbank, mais il restait toujours la possibilité, pour les banques étrangères de les confisquer en provoquant, à cet effet, des décisions de leurs tribunaux nationaux. Ces dernières n'auraient pas rehaussé le crédit de l'Allemagne.

Le prolongement des crédits par caisse à six mois et, ensuite, successivement à un an, a permis aux banques allemandes de se montrer plus généreuses vis-à-vis de leurs propres débiteurs dont elles n'augmentèrent pas les difficultés par une pression pour obtenir le remboursement de leurs avances. Entre septembre 1931 et mars 1932, les banques étrangères ne pouvaient pas exiger un remboursement quelconque de leurs crédits

non libellés en reichsmarks ; si le total des dettes régies par l'accord baissa, malgré tout, de 1.300 millions, cela est dû à la dépréciation de la livre sterling considérée alors comme passagère qui incitait les débiteurs à rembourser, dans la mesure du possible, des dettes libellées en livres sterling et dans les doutes quant à l'évolution future du reichsmark. Ainsi, grâce à l'emploi de nombreuses lacunes existant encore à cette époque, dans la réglementation du commerce des devises et l'excédent important de la balance commerciale, l'Allemagne put rembourser une partie de ses dettes à court terme. Entre mars 1932 et le 28 février 1933, les banques étrangères pouvaient exiger la transformation de 25 % de leurs avances non couvertes en obligations portant intérêt 6 %, et d'une durée de dix ans, ou le remboursement du même pourcentage en reichsmarks qui devaient être investis en Allemagne pour cinq ans. Il n'a pas été fait usage de la première faculté et seulement 100 millions de reichsmarks ont été remboursés en vertu de la seconde⁹. Les banques étrangères désirant faire usage de ce droit doivent en informer la banque allemande 15 jours en avance, afin qu'elle ait le temps de prendre les mesures nécessaires.

L'accord de 1933 étendit le système du remboursement à 50 % des crédits par caisse, et 30 % des crédits par acceptation, sans pouvoir dépasser 20 % du total des crédits étrangers dont dispose un débiteur allemand, en reichsmarks, ne pouvant servir qu'à certains buts (Registered marks). Les banques américaines firent surtout usage de cette faculté parce qu'elles demandèrent le remboursement de leurs crédits en reichsmarks avant, et les vendirent après la dépréciation du dollar, ce qui leur permit d'éviter une perte du capital si on ne prend pas en considération la dépréciation du dollar en or. A

9. Cette faculté appelée clause suisse a été introduite à la demande des banques suisses, qui peuvent immobiliser leurs créances pour cinq ans puisqu'elles se procurent des fonds par l'émission d'obligations quinquennales; le premier cas, où la clause suisse a été appliquée, a été un crédit à cinq ans de 5 millions accordé au Amperwerke Elektrizitäts A. G., cf. *Die Bank* du 18 mai 1932.

peu près 500 millions de reichsmarks furent remboursés en 1933 par ce système, et il est probable que ce chiffre sera également atteint en 1934. Les demandes de remboursement doivent être faites en avance et, grâce aux limites posées à cette faculté, les banques allemandes n'ont pas subi des rappels massifs. La possibilité d'une demande de remboursement en reichsmarks empêche les banques allemandes d'immobiliser leurs fonds et les habitue à prendre plus grand soin de leur liquidité.

Les Stillhalteabkommen réduisirent aussi les intérêts et les provisions dus par les banques allemandes et prévirent, en 1932 et 1933, la limitation des lignes de crédit par acceptation non employés, dont elles disposaient de 10 % et de 5 %. Cette réduction n'eût pas de conséquences fâcheuses au point de vue des importations allemandes. Elle fut pourtant la cause d'un désavantage des débiteurs les plus solvables et, par conséquent, les plus précieux pour les créanciers, puisque ce sont eux qui disposent généralement de crédits non employés. Afin d'y remédier et ne pas compliquer les importations allemandes qui tendent à augmenter, à cause de l'amélioration de la situation économique et la hausse des prix des matières premières, la conférence qui fixa les détails du prolongement de l'accord jusqu'en février 1935 décida de s'abstenir d'une nouvelle réduction des lignes de crédit, et les représentants des débiteurs allemands déclarèrent officiellement qu'ils allaient prendre soin à ce que les crédits par acceptation ne servent qu'au financement du commerce étranger et ne soient plus destinés à procurer des fonds de roulement bon marché à l'industrie.

Il peut donc être dit que les Stillhalteabkommen ¹⁰ ont

10. Cf. pour plus de détails (*Pluflusbrief* 8, 1933, *Die Regelung der deutschen Auslandsverpflichtungen*, pp. 235 à 251 et H. A. Simon, *Das Baseler Stillhalteabkommen* dans le *Bank-Archiv* du 18 novembre 1931, pp. 506 à 514; d° *Das Neue Stillhalteabkommen* *Bank-Archiv* du 1^{er} et 15 fév. et 1^{er} mars 1932, pp. 180 à 185, 201 à 208 et 229 à 234; d° *Das Stillhalteabkommen von 1933* dans le *Bank-Archiv* des 1^{er} et 15 mars et du 1^{er} avril 1933, pp. 211 à 216, 238 à 244 et 252 à 261; d° *Stillhaltung und Transfer Aufschub* *Bankarchiv* du 1^{er} juillet 1933, pp. 377 à 379; d° *Das vierte Stillhalteabkom-*

rendu de grands services aux banques allemandes et que, si on juge, d'après l'évolution de 1931 à 1934, leurs dettes vis-à-vis de l'étranger se limiteront bientôt à des crédits par acceptation pour le financement du commerce étranger. Si les banques allemandes avaient eu la sagesse de s'y limiter, dans la période antérieure, elles auraient évité de grandes pertes et rendu un service à l'économie allemande et à l'économie mondiale. Il est indiscutable qu'elles tendent vers ce but. Les grandes pertes des banques à succursales ne leur permettent pas de rembourser les crédits par caisse au delà des limites fixées par les accords. Mais la Berliner Handelsgesellschaft et la Reichskreditgesellschaft ont beaucoup réduit leurs dettes au-delà vis-à-vis des banques étrangères, qui se déclarèrent prêtes à accepter un remboursement en registered marks ¹¹. Ces deux banques firent usage de ce droit en vertu d'une clause spéciale de l'accord de 1933 qu'on retrouve dans celui de 1934. Ce n'est que la faculté accordée aux banques étrangères de demander la transformation de leurs créances en monnaie nationale ou en reichsmark avant le 1^{er} avril 1934, qui a causé quelques difficultés aux banques allemandes.

SECTION C. — LES MESURES GOUVERNEMENTALES DÉFINITIVES

La crise de 1931 montra que la politique des banques allemandes laissait beaucoup à désirer et on ne pouvait certes pas considérer que la garantie des obligations d'une grande banque, l'escompte illimité des traites à la Reichsbank grâce à la signature d'une banque créée à cet effet et les accords provisoires conclus avec les banques étrangères étaient suffisants pour permettre aux banques de recouvrer les pertes qu'elles avaient subies. Ces pertes, en effet, étaient si élevées qu'il était impossi-

men dans le *Bank-Archiv* du 15 mars, 1^{er} et 15 avril 1934, pp. 259 à 263 281 à 283 et 300 à 304.

11. Il découle ainsi du rapport de la Reichskreditgesellschaft pour 1933 que les comptes-courants créditeurs étrangers baissèrent de 33 à 18 et les crédits par acceptation de 95 à 52 millions de reichsmarks. 40 % de cette réduction est due à la dépréciation du dollar.

ble aux banques de les couvrir par les profits des prochaines années et l'emploi de leurs réserves et capitaux devenait nécessaire à cet effet. Les banques avaient besoin d'une aide qui ne pouvait que venir de la Reichsbank et du gouvernement, parce que les capitalistes privés n'étaient pas disposés à investir des capitaux nouveaux dans les banques, dont la politique a été aussi peu prévoyante. Les mesures prises par le gouvernement et la Reichsbank ont poursuivi deux buts ; notamment, obtenir un contrôle général des banques permettant d'influencer leur politique de crédit, de façon à éviter des troubles à l'économie nationale, et contribuer à l'assainissement des banques en mettant à leur disposition les moyens nécessaires pour couvrir leurs pertes et leur faciliter la reprise normale de leurs opérations qui doivent tendre à satisfaire les besoins de crédit à court terme de l'économie nationale sans pouvoir lui procurer les capitaux fixes que les entreprises doivent obtenir par l'émission d'actions et d'obligations à long terme. Nous examinerons donc les mesures prises par le gouvernement à cet effet et passerons en revue l'évolution des banques allemandes depuis leur assainissement dans les quatre paragraphes de cette section.

§ 1. — *L'établissement du commissaire des banques et du Bankenkuratorium.*

Quand l'Allemagne traverse une crise bancaire, l'opinion publique demande toujours un contrôle plus sévère des banques. Quelque temps après, cette exigence est généralement oubliée. L'étendue des difficultés des grandes banques qui durent demander l'appui du gouvernement en 1931, ce qui n'avait pas été le cas en 1914, contribua à ce que la demande d'un contrôle des banques soit satisfaite. Après un examen attentif de la question, une ordonnance de détresse fut promulguée le 19 septembre 1931, prévoyant la nomination d'un commissaire du Reich pour les banques. Ce commissaire doit réunir toutes les informations concernant les banques, diriger

les travaux de réorganisation, prendre soin de leur assainissement et régler les relations des banques avec leurs créanciers et leurs débiteurs.

Le commissaire dépend du Ministre de l'Economie, mais son supérieur hiérarchique, qui doit être consulté pour toute question importante, c'est le Bankenkuratorium, c'est-à-dire le conseil des banques qui comprend, en dehors du commissaire, le président et le vice-président de la Reichsbank et les sous-secrétaires d'Etat aux ministères des Finances et de l'Economie du Reich. Il semble inutile, à première vue, qu'un commissaire spécial soit nommé pour accomplir des devoirs qui le sont normalement par la banque d'émission, mais cette dernière s'occupe de différentes questions ayant trait aux dettes étrangères et n'a pas de temps pour une réorganisation complète, non seulement des grandes banques, mais aussi de plusieurs autres instituts de crédit qui subirent des pertes importantes dues à leur immobilisation. De plus, le commissaire des banques¹ eut le mérite de ne s'entourer que de quatre collaborateurs, évitant ainsi de former un nouvel organisme. Afin d'éviter la double exécution de certains travaux, il décida de ne pas intervenir dans des questions concernant le commerce des devises et les crédits étrangers qui sont de la compétence de la Reichsbank, et de charger les services statistiques de cette dernière et du Reich de tous les travaux dont il a besoin.

En énumérant les fonctions attribuées au commissaire des banques, on constate les droits étendus qui lui furent conférés sans qu'il soit soumis à un contrôle autre que celui du Conseil des Banques.

Il est clair que le commissaire des banques doit avoir une idée nette et complète de la situation des banques et, ainsi, il est armé de droits étendus de contrôle, et les banques sont forcées, sous peine d'amendes élevées, de lui communiquer toutes informations qui peuvent lui paraître nécessaires. Ainsi le commissaire des banques

1. M. Ernst, directeur du Ministère prussien du commerce.

présida à l'assainissement des grandes banques sur lequel nous reviendrons dans le paragraphe suivant.

Le commissaire des banques fixe aussi les lignes générales de la politique de crédit des banques dans l'intérêt de l'économie nationale. A cet effet, deux routes étaient possibles : soit le contrôle de chaque opération des banques, soit la simple indication des principes qu'elles doivent suivre dans leurs rapports réciproques et avec le public. Si la première voie était choisie, le commissaire des banques aurait dû s'entourer d'un nombre élevé de fonctionnaires, les banques auraient perdu leur indépendance et seraient devenues de simples bureaux administratifs. Si les grandes banques modernes ressemblent quelque peu à de grandes administrations publiques, elles ne semblent tout de même pas comparables avec ces dernières², et aucun effort ne doit être épargné pour éviter leur transformation en simples bureaux gouvernementaux puisque, si le gouvernement règle les opérations des banques, il doit aussi assumer les risques, et l'Etat ne s'est jamais montré, où que ce soit, un brillant banquier. Le commissaire s'engagea résolument dans la seconde voie, désirant supprimer certaines irrégularités qui s'étaient laissé apercevoir dans la crise de 1931, mais aussi dans la période 1924 à 1931. Il s'agit de crédits accordés aux moyennes et aux petites entreprises, de la simplification de l'organisme bancaire allemand, des lignes générales de la politique de crédit et du règlement de la concurrence entre les banques privées et publiques, ainsi que de leurs relations avec leurs débiteurs et leurs créanciers.

a) Les crédits consentis à des petites et des moyennes entreprises. Ils ne préparèrent pas de grandes déceptions aux banques comme cela a été le cas des crédits perdus dans la débâcle de différents grands trusts. Le commissaire invita donc les banques à assurer, autant que possible, les besoins de crédit des petites entreprises.

2. La perte d'une entreprise privée est remarquée beaucoup plus vite, cf. P. Reboud, *op. cit.*, tome I, page 306.

L'opinion prévalait, en Allemagne, que les banques ne s'intéressent qu'aux grandes entreprises, ce qui n'est vrai que des grandes banques sans succursales, parce que les banques en ont établi dans les petites villes pour entrer en contact avec les petites entreprises pouvant, de plus, satisfaire leurs besoins de crédit dans les caisses d'épargne, les banquiers privés et les associations coopératives de crédit. Les banques font des efforts pour satisfaire, autant que cela est possible, les besoins de crédit des petites entreprises qui sont favorisées par le régime national-socialiste.

b) Les banques allemandes ont ouvert trop de succursales et trop de caisses de dépôts. Elles atteignaient, chez les grandes banques de Berlin, 816 en 1929 et 792 après la fusion de la Deutsche Bank avec la Diskontogesellschaft³. Ce chiffre ne semble pas élevé en comparaison des banques de dépôt anglaises, dont chacune possède un nombre plus élevé de succursales et de caisses de dépôts. Il ne faut pas oublier tout de même que les banques publiques et les caisses d'épargne ne sont pas très développées en Angleterre, que, malgré la diminution de l'importance des banquiers privés allemands, ils ont tout de même pu mieux maintenir leur position en province, que ne le firent leurs collègues britanniques en dehors de Londres, et que beaucoup plus de transactions sont effectuées par l'entremise des banques en Angleterre qu'en Allemagne. Le commissaire des banques essaya de limiter le nombre de ces succursales. Ses efforts furent facilités par la fusion de la Dresdner Bank avec la Danat Bank et de la Commerz und Privat Bank avec le Barmer Bankverein. Le nombre des succursales et des caisses de dépôt fut donc réduit à 729 en 1932 et 687 au milieu de 1933⁴. La situation n'est certes pas encore satisfaisante puisqu'on trouve des succursales des deux ou trois grandes banques berlinoises dans 214 localités. Le commissaire des banques croit que seulement une

3. Si on y ajoute le Barmer Bankverein, fusionné avec la Commerz und Privat Bank en 1931.

4. *Untersuchung des Bankwesens* 1933, 1^{re} partie, 1^{er} vol., page 163.

grande banque doit entretenir une succursale dans une ville à moins de 100.000 habitants. Ce devrait être le cas de celle qui a le plus d'engagements dans cette ville. Les dépenses d'exploitation des grandes banques diminueraient et une possibilité de développement serait laissée aux banquiers privés. Il n'y réussit tout de même pas beaucoup parce que la banque qui absorbera la succursale de l'autre, estime très bas la valeur des débiteurs cédés, pendant que l'autre l'estime très haut. Il semble ainsi préférable de réduire les succursales sans qu'un accord intervienne avec l'espoir, quelque peu aléatoire, que les clients vont rester fidèles à la banque. Un résultat important a été tout de même obtenu sous la pression de l'enquête bancaire en octobre 1933. La Deutsche Bank und Diskontogesellschaft, la Dresdner Bank et la Commerz und Privat Bank conclurent un accord par lequel elles assumèrent l'obligation de se transmettre réciproquement leurs succursales dans 21 localités. La réduction respective s'éleva à 11, 6 et 4. Il reste encore, malgré cela, beaucoup à faire, mais la diminution obtenue dans le réseau des banques privées doit s'étendre aussi aux banques publiques⁵.

c) Le commissaire des banques peut donner des directives générales aux banques dans l'intérêt de leurs actionnaires, de leur liquidité, de la publicité et de toutes questions concernant leurs opérations. Il s'est abstenu, jusqu'à présent, de faire usage de cette faculté, estimant que la situation compliquée des banques ne permet pas de rendre leur tâche plus difficile⁶.

d) Le règlement de la concurrence entre les différentes catégories de banques et de leurs relations avec leurs créanciers et débiteurs constitue la tâche principale du commissaire des banques. Cette obligation du commis-

5. Les banquiers privés demandent la liquidation des succursales des grandes banques dans les villes de moins de 50.000 habitants.

6. Seulement l'assainissement de certaines banques peu importantes ne fut entrepris que sous la condition qu'elles n'accorderont pas à l'avenir des crédits dépassant 5 % de leurs fonds propres indiqués dans les bilans à une seule personne. Un crédit peut atteindre 10 %, si la direction et le conseil d'administration y consentent à l'unanimité.

saire fut reprise dans l'ordonnance de détresse du 8 décembre 1931, dont l'objet était la réduction forcée des taux d'intérêt en vigueur. Le commissaire était invité, dans cette dernière, à fixer lui-même les intérêts payables par tous les instituts de crédit à leurs déposants et par leurs débiteurs, si un accord n'intervenait pas avant le 31 décembre 1931. L'association des banques privées et celle des banques publiques commencèrent bientôt à négocier sous les auspices du commissaire et aboutirent à un double accord, qui fut ratifié par ce dernier et mis en vigueur le 12 janvier 1932. Cet accord poursuit la diminution des intérêts suivant ainsi la politique de réduction du coût de production poursuivie en Allemagne, surtout depuis la chute de la livre sterling, afin de pouvoir maintenir les exportations dans la mesure du possible.

Les intérêts payables aux déposants sont fixés sur la base du taux d'escompte de la Reichsbank par le commissaire. Sont compris les intérêts payables aux dépôts à vue (1 %), aux dépôts à échéance fixe (3 1/4 jusqu'à 4 %) et aux dépôts d'épargne (3 1/2 %). Ces derniers ne peuvent pas être transférés par virement et il ne peut pas en être disposé par chèque. Ces taux ont pu être atteints graduellement et montrent une réduction très importante en comparaison de ceux en vigueur à la fin de 1931 ⁷.

Les taux d'intérêts de prêts consentis par les banques sont aussi réglés par le commissaire. Ils sont, en général, 1 % au-dessus du taux d'escompte de la Reichsbank ; on y ajoute 1 % de provision de crédit par mois et une provision dépendant de l'importance de la transaction ⁸ qui est fixée par chaque banque. Si le client dépasse la marge de crédit allouée, une provision spéciale, fixée par l'institut de crédit, doit être versée. Ainsi, la charge des crédits bancaires a beaucoup diminué. Les taux fixés par l'accord sont les taux normaux, mais, en

7. 5 % pour les dépôts à vue, 6 à 8 % pour les dépôts à échéance fixe et 6 % pour les dépôts d'épargne. Certes les petites banques ont été autorisées à payer des intérêts plus élevés.

8. Umsatzprovision.

réalité, ils sont devenus des maxima. Comme les instituts de crédit ne peuvent plus se faire de la concurrence dans le taux d'intérêt exigé et alloué, il semblait que cette dernière allait se faire en insistant sur leur solvabilité et chez les banques publiques sur la garantie dont leurs dépôts jouissent. A cet effet, un troisième accord fut conclu réglant la concurrence en la matière.

Les accords mis en vigueur en janvier 1932 fonctionnent d'une façon très satisfaisante. Ils ont contribué à réduire les intérêts payés par les débiteurs des banques, à amener, surtout depuis l'arrivée au pouvoir du parti national-socialiste, les déposants à investir leurs fonds en obligations à long terme et à réduire la concurrence entre les différents instituts de crédit. L'accroissement de la puissance du gouvernement allemand qui, en fait, est l'actionnaire principal de la plupart des grandes banques privées, a permis de réduire la lutte sans merci menée entre les différentes banques. C'est cette concurrence effrénée qui a provoqué plusieurs pertes puisque les banques évitaient de refuser des crédits de crainte de perdre un client. La conclusion de ces accords est donc le seul résultat satisfaisant de l'ordonnance de détresse du 8 décembre 1931, puisqu'ils ont contribué à pousser les banques vers une politique plus saine et plus logique. Il semble que les difficultés des entreprises à placer des actions et des obligations sur le marché diminueront sous l'influence de ces accords si, de leur côté, elles ne recommencent pas à éviter la distribution de dividendes. Déjà, les dividendes annoncés depuis la fin de 1933 montrent que les entreprises qui n'ont pas d'anciennes pertes à couvrir suivent, en la matière, une politique plus logique et l'on remarque un intérêt plus prononcé du public pour les actions⁹. Les cours des obligations ont, par suite, beaucoup augmenté puisqu'on sait que le gouvernement s'abstiendra de toute réduction arbitraire des intérêts¹⁰.

9. Les rapports des banques pour 1933 parlent d'une augmentation des commissions de bourse.

10. Cette attitude a été encore une fois prise par M. Schacht à la pose de

§ 2. — *L'assainissement des grandes banques.*

Les débiteurs des grandes banques n'étaient pas en état de rembourser leurs avances rapidement, la continuation de la crise et la difficulté croissante de trouver des débouchés leur rendit même le paiement des intérêts difficile, voire souvent impossible. Les banques subirent aussi de lourdes pertes sur leur portefeuille titres. Elles durent donc réduire leurs créances, accepter une réduction du taux de l'intérêt et même accorder des moratoires à leurs débiteurs puisque les liquidations forcées entreprises contre certains débiteurs incapables de remplir leurs obligations, ne rapportèrent rien. Cette situation est due à la liaison trop étroite existant entre les banques et les producteurs, qui travaillent surtout avec des crédits bancaires. Ainsi, les banques supportent les pertes provoquées par les dépressions toujours plus prononcées chez les producteurs de moyens de production. Ces pertes ne touchent presque pas les banques de dépôt en France et en Angleterre parce qu'elles évitent d'accorder des crédits à l'industrie, qui pourrait les immobiliser.

La question de savoir s'il fallait assainir les banques ou remettre cette tâche jusqu'au moment où l'on pourra savoir quelles sont les pertes réelles, a été beaucoup discutée. Les difficultés de deux banques régionales importantes, la Allgemeine deutsche Creditanstalt (ADCA) et le Barmer Bankverein, dont la première ne peut continuer ses opérations que grâce à des participations du Reich et de la Golddiskontobank et à la garantie de ses engagements par l'État saxon, pendant que la seconde demanda sa fusion avec une des grandes banques berlinoises, parce qu'elle ne croyait pas pouvoir travailler d'une façon satisfaisante dans l'avenir, prouvèrent l'impossibilité de revenir en arrière et la futilité de la pensée d'une division des grandes banques, les conséquences desquelles ne peuvent pas être prévues en

la première pierre du nouveau bâtiment de la Reichsbank en rappelant l'inutilité des réductions arbitraires du taux de l'intérêt reconnue déjà par Frédéric le Grand.

ce qui concerne la confiance des titulaires de comptes-courants créditeurs envers les nouveaux instituts.

Malgré le fait que l'Allemagne était encore en pleine crise en 1932 et que l'étendue des pertes des banques ne pouvait pas être calculée avec certitude, il apparut nécessaire au gouvernement allemand de pousser les banques à un assainissement tout en se proposant de leur accorder son aide dans cette opération ¹¹.

Un décret ¹² simplifia beaucoup la procédure de la réduction du capital-actions et l'ordonnance de détresse du 20 février 1932 autorisa le gouvernement à fournir les fonds nécessaires à l'assainissement des banques.

Il était, en effet, certain, du premier abord, que les réserves n'allaient pas suffire à couvrir les pertes qui ne pourraient pas être passées par profits et pertes de 1931. Les banques allemandes avaient déjà perdu leurs réserves secrètes avant la crise. Il devint bientôt clair que les pertes ne pourraient être couvertes que si la totalité des capitaux et des réserves y étaient employés. Mais il aurait fallu procéder alors à la liquidation des banques, ce qui ne semblait pas désirable. Il y avait certes la possibilité théorique que les banques émettent de nouvelles actions, mais le public ne serait pas disposé à y souscrire et il fallait que ce fût fait par l'Etat ou la banque d'émission. Le budget du Reich était en déficit malgré la suspension du paiement des réparations et la seule aide qu'il pouvait procurer était des bons du Trésor que les banques pourraient vendre sur le marché, mais pas à la Reichsbank, parce que cela aurait provoqué l'inflation. Le pouvoir d'absorption du marché n'était pas assez élevé pour émettre des grandes quantités de bons du Trésor. La Golddiskontobank augmenta son capital de 200 millions de reichsmarks qui furent entièrement souscrits par la Reichsbank et furent employés à l'assainissement des banques.

11. Cf. H. Laufenburger, « Crise et réorganisation des banques en Allemagne » dans la *Revue politique et parlementaire* du 10 avril 1932, pages 22 à 39, et L. Mellinger « Die grosse Bankenbereinigung » dans *Die Bank* du 2 mars 1932, pp. 294-299.

12. Verordnung über die Kapitalherabsetzung in erleichterter Form.

Les pertes totales des grandes banques berlinoises avec succursales s'élevaient, au commencement de 1932, selon les estimations possibles à cette époque, à 730 millions de reichsmarks¹³, soit 95 % de leurs capitaux et réserves qui s'élevaient à 780 millions de reichsmarks. Le gouvernement allemand avait garanti, en juillet 1931 les engagements de la Danat Bank et avait acquis des actions privilégiées de la Dresdner Bank d'une valeur de 300 millions de reichsmarks. La garantie des engagements de la Danat Bank était très désagréable parce qu'il n'était pas aisé de prévoir l'étendue des pertes que le gouvernement allemand allait définitivement porter. Quatre banques avec succursales étaient excessives pour l'Allemagne ; le gouvernement allemand¹⁴ décida de fusionner la Danat Bank avec la Dresdner Bank puisqu'il était devenu leur propriétaire. Certes, la Dresdner Bank absorba la Danat Bank, qui a ainsi complètement disparu. La garantie du gouvernement allemand ne fut maintenue que pour les anciens engagements de la Danat Bank vis-à-vis de l'étranger. Il ne suffisait pourtant point de réunir deux banques, qui n'avaient évité la faillite que grâce à l'intervention du gouvernement pour faire disparaître leurs difficultés. Les pertes des deux banques furent estimées à 321 millions de reichsmarks. Le capital de la Dresdner Bank s'élevait, en dehors des actions privilégiées du gouvernement, à 100 millions de reichsmarks et celui de la Danat Bank à 60. Pour couvrir les pertes, on employa les profits d'exploitation de 1931, soit 17 millions de reichsmarks, le gain de la réduction des 67 millions d'actions de la Dresdner Bank et des 25 de la Danat Bank en circulation dans la proportion 10:3, soit 64 millions, le profit de l'échange des actions réduites de la Danat Bank de 7,5 millions avec des actions nouvelles de la Dresdner Bank cédées gratis par

13. Deutsche Bank und Diskontogesellschaft 306, Dresdner Bank et Danat Bank 321 et Commerz und Privat Bank 163 millions de reichsmarks.

14. On avait beaucoup discuté sur le projet de réunir le commerce régulier de banque chez la Dresdner Bank et les participations industrielles chez la Danat Bank, cf. H. Ritterhausen, *Der Neubau des deutschen Kredit-systems*, Berlin, 1932.

le gouvernement, soit 7,5 millions, le gain de la destruction des actions rachetées par les deux banques, soit 68 millions, le gain de la réduction des actions privilégiées de 300 millions, dans la proportion 3:2, soit 100 millions, le gain de l'emploi des réserves de la Danat Bank, soit 60 millions et celui de la réduction des réserves de la Dresdner Bank de 34 à 30 millions, soit 4 millions.

Le capital s'élevait ainsi à 220 millions, dont seulement 20 se trouvaient dans les mains du public. Le Reich vendit des actions d'une valeur nominale de 48 millions de reichsmarks au pair à la Golddiskontobank et accorda un crédit remboursable de 115 millions de reichsmarks à la Dresdner Bank. Ainsi, le gouvernement allemand dépensa, en 1931 et en 1932, 252 millions de reichsmarks pour l'achat d'actions privilégiées, et 22 millions pour l'achat d'anciennes actions de la Dresdner Bank, qui furent réduites dans la proportion 10 : 3 et qu'il céda gratis aux actionnaires de la Danat Bank, lui promit 140 millions pour la constitution de réserves pour les pertes futures et continua à porter la garantie pour les crédits étrangers mis à la disposition de la Danat Bank. Les moyens très importants mis à la disposition de la Dresdner Bank étaient, en grande partie, des bons du Trésor qui avaient des échéances variées et ont augmenté la liquidité aux dates de leurs échéances. La fusion de ces deux banques permit de supprimer 52 succursales dans différentes localités où ces deux banques se faisaient la concurrence dans le passé.

La Commerz und Privat Bank avait subi, de son côté, des pertes de 103 millions. 37,2 millions de reichsmarks de son capital s'élevant à 75 avaient été rachetés par la banque. Il fallait donc que le gouvernement allemand et la Golddiskontobank interviennent. Ils le firent en imposant à la Commerz und Privat Bank la fusion avec le Barmer Bankverein disposant d'un capital de 36 millions de reichsmarks, dont 23,5 avaient été rachetés par l'émettant. Les actions en possession de la Commerz und Privat Bank furent achetées au pair par le gouvernement allemand, toutes les actions furent réduites dans

la proportion 10:3 à 22,5 millions de reichsmarks, laissant ainsi un profit de 52,5 qui, avec les réserves de 50,5 servirent à couvrir les pertes. Des actions nouvelles, d'une valeur de 57,5 millions de reichsmarks furent émises dont 45 furent achetées à 115 % par la Golddiskontobank et le reste fut échangé contre les actions en circulation du Barmer Bankverein inscrit pour ce prix à l'actif. Les actions rachetées par le Barmer Bankverein furent détruites. La nouvelle réserve de 30 millions de reichsmarks fut formée par les profits de l'exploitation de 1931 (13,7 millions) l'agio des nouvelles actions achetées par la Golddiskontobank (6,7 millions) et une subvention du Reich qui, de plus, fit une avance remboursable de 66 millions de reichsmarks à la banque réorganisée. Des économies purent être faites dans l'exploitation, car 16 succursales du Barmer Bankverein furent supprimées.

La Deutsche Bank und Diskontogesellschaft qui s'intitulait fièrement la plus grande banque du continent en 1929, subit aussi de lourdes pertes en 1931, mais a pu tout de même garder la priorité en Allemagne malgré la crise. Après l'emploi des profits de 1931 s'élevant à 21 millions de reichsmarks à des buts internes, les pertes s'élevant à 285 furent couvertes par la réduction des réserves de 160 à 14,4 millions de reichsmarks, par la réduction des actions en circulation d'une valeur nominale de 180 millions de reichsmarks dans la proportion 5:2 procurant un bénéfice de 108 et la destruction de 33 millions de reichsmarks d'actions rachetées par la banque. Les autres actions en possession de la banque furent vendues à 115 % à la Golddiskontobank, qui en acquit pour une valeur nominale de 45 millions, et au public. Le profit de l'agio, soit 10,8 millions de reichsmarks fut ajouté à la réserve qui s'élève ainsi à 25,2 millions de reichsmarks.

On voit donc que, quoique à un degré différent, les grandes banques berlinoises avec succursales durent recourir à l'aide du Reich et de la Golddiskontobank pour éviter une liquidation. En examinant l'évolution des banques depuis l'assaisinement, nous aurons

l'occasion d'examiner s'il a été radical. L'effort de remettre les grandes banques en ordre¹⁵ a été certes louable, mais il a été entrepris trop tôt pour avoir des chances sérieuses d'être suffisant. Il semble que l'attitude de certaines entreprises industrielles, comme par exemple celle de la Compagnie Générale d'Electricité, qui n'a pas encore procédé à son assainissement en 1933, attendant une stabilisation de la situation pour obtenir une idée nette de la valeur de son actif, est préférable à la hâte excessive dont firent preuve les banques. Puisqu'on avait décidé, de toute façon, d'éviter leur liquidation, il aurait mieux valu attendre.

L'argument avancé, en faveur de l'assainissement immédiat des banques, était que, sans ce dernier, il leur aurait été impossible de parvenir à des compromis avec leurs débiteurs dont l'assainissement aurait été ainsi retardé. Il semble qu'il n'en aurait pas été ainsi puisque, malgré l'assainissement qui a dû être répété fin 1932 chez la Dresdner Bank, cette dernière a pu conclure des compromis très réussis avec ses débiteurs¹⁶.

La Berliner Handelsgesellschaft subit quelques pertes qui épuisèrent ses réserves secrètes et, afin d'y obvier, elle réduisit ses réserves publiques de 5 millions de reichsmarks et abaissa son dividende de 8 % en 1930, à 4 % en 1931. La Reichskreditgesellschaft n'eut pas besoin de réduire ses réserves et se contenta de réduire son dividende à 4 %. Ces deux banques ne subirent pas la panique à cause de leurs clientèles différentes et virent ensuite leurs comptes-courants créditeurs de l'intérieur augmenter grâce à l'affluence des déposants des autres banques. La Berliner Handelsgesellschaft avait aussi reçu des promesses d'aide de ses correspondants étrangers dont elle ne fit pas usage.

15. Il en a été fait de même avec certaines banques provinciales.

16. A en juger par les résultats de 1933, de certaines entreprises financées par la Dresdner Bank, leur assainissement a été exécuté avec beaucoup de succès.

§ 3. — *La Tilka et la Finag.*

L'assainissement des grandes banques a été entrepris au commencement de 1932 quand la dépression se trouvait à son maximum. La prévision sur l'évolution probable des débiteurs des grandes banques et, par conséquent, de leur capacité de paiement était presque impossible. On aurait pu se protéger contre des surprises désagréables en estimant l'actif très bas, mais les moyens disponibles ne permettaient pas un assainissement radical. La même raison ne permettait pas la constitution de réserves importantes et ainsi, un assainissement nouveau était probable, à moins que la situation économique ne s'améliore rapidement. Cela n'était pas le cas, surtout dans la période transitoire de l'avènement des nationaux-socialistes au pouvoir et des transformations opérées par eux dans la direction de plusieurs grandes entreprises¹⁷

En ce qui concerne l'évolution des pertes, trois éventualités étaient possibles : soit qu'elles seraient petites et qu'elles seraient couvertes par les profits des années ultérieures, soit que leur couverture exigerait l'aide de certains organismes créés à cet effet, soit qu'une nouvelle réduction du capital deviendrait nécessaire.

Il devint bientôt clair qu'il serait impossible de couvrir les pertes nouvelles par les profits des premières années, et afin d'éviter une nouvelle réduction du capital qui pourrait avoir des répercussions désagréables sur la bourse, on décida de créer deux instituts spéciaux. En effet, il était nécessaire de créer deux instituts différents puisqu'il s'agissait de couvrir les pertes nouvelles des banques et d'augmenter la liquidité des banques qui avaient dû consolider leurs avances ou les transformer en actions. Il n'était certes pas possible pour les banques de placer les actions issues d'assainissements industriels sur le marché et leur liquidité laissait à désirer. Dans le

17. La Compagnie Générale d'Electricité attribue une partie de ses pertes de l'exercice 1932-1933 à des facteurs non économiques.

premier cas, il s'agissait de faciliter l'amortissement de créances sans valeur dans une période relativement longue; dans le second, d'augmenter la liquidité des banques chez lesquelles la demande de remboursement des dépôts a continué après l'assainissement. En ce qui concerne l'étendue de la nouvelle aide dont les banques avaient besoin, rien de positif ne pouvait être calculé au commencement de 1933. On pensait alors à la suppression des grands magasins, afin de favoriser les petits commerçants et si ce projet avait été réalisé, les pertes des banques qui leur avaient accordé de grands crédits auraient été beaucoup plus grandes. On estima tout de même, à la fin de 1932 que les pertes des banques s'élèveraient encore à 150 millions de reichsmarks et que les besoins de liquidité en exigeraient 200.

Afin de combler la lacune qui naîtrait dans les bilans des banques d'un nouvel amortissement de leurs débiteurs et de leurs participations, on décida de permettre aux banques de remplacer ces créances sans valeur par des créances sur un fonds spécial revêtu de la forme d'une association et portant le titre de Tilgungskasse für Gewerbliche Kredite (Tilka). Un décret du 24 décembre 1932¹⁸ fixa les modalités de son fonctionnement ainsi que celles du deutsches Finanzierungsinstitut (Finag)¹⁹. La Tilka reçut un fonds de garantie de 30 millions de reichsmarks déduit de celui de 500 mis à la disposition de la Golddiskontobank pour la couverture des pertes découlant des Stillhalteabkommen, par toutes les entreprises allemandes disposant d'un capital minimum de 500.000 reichsmarks. Des créances d'une valeur totale de 150 millions de reichsmarks peuvent être passées à la Tilka. Leur amortissement pourra être effectué par des versements des banques débitrices qui doivent comporter 1 $\frac{1}{2}$ % dans les quatre premières années et ensuite $\frac{1}{2}$ %. Une ban-

18. Cf. « Die Hilfsgründungen für die Banken » dans *Die Bank* du 4 janvier 1933, pp. 3 à 4, L. Mellinger, *Die zweite Phase der Bankensanierung*, *ib.* du 18 janvier 1933, pp. 86 à 91 et K. Friedrich, « Finanzierungsinstitut und Tilgungskasse » dans le *Bank-Archiv* du 1^{er} janvier 1933, pp. 119-130.

19. Avant Défi.

que ne peut pas transmettre à la Tilka des créances dont le total dépasse son capital. Le fonds de garantie servira à la couverture des pertes découlant des suspensions de paiement des banques. Les créances sur la Tilka sont inscrites à 100 % dans les bilans des banques qui ne doivent pas les indiquer séparément et elles ne portent pas d'intérêt. La Tilka n'est pas obligée, en tant, qu'association, de publier son bilan. Toutes ces mesures contribuent à cacher au public les pertes réelles des banques. On croyait augmenter, par ce moyen, leur crédit, mais il ne semble pas qu'il soit utile, pour ce dernier, de voiler la situation réelle.

Pendant que la Tilka a pour but d'échelonner l'amortissement de créances sans valeur, le *deutsches Finanzierungsinstitut A. G.* créé par le même décret contribue à augmenter la liquidité des banques. En effet, ces dernières se virent forcées de transformer des créances en actions chez plusieurs de leurs débiteurs industriels. Ces actions ne pouvaient pas servir de couverture pour des avances sur titres de la *Reichsbank* et les traites ne remplissaient pas les conditions de réescompte chez cette dernière. On décida d'obvier à ces difficultés des banques par la création de la *Finag*. La *Finag* est une société anonyme avec un capital privilégié de 10 millions de reichsmarks souscrit par la *Golddiskontobank*, l'*Akzeptbank* et la Banque pour des obligations industrielles allemandes, et un capital ordinaire de 20 millions de reichsmarks qui a été souscrit par un consortium de banques au prorata du degré dans lequel elles firent appel à la *Finag*. Aucune banque ne peut céder à la *Finag* des actions et des créances dépassant le décuple du capital qu'elle a souscrit. 25 % de la valeur des actions ont été versés pour le moment. Les banques peuvent céder à la *Finag* des actions d'entreprises industrielles réorganisées ou des créances contre ces dernières à un prix ne pouvant pas dépasser le pair. Des actions de la même entreprise et des créances sur elle ne peuvent pas dépasser cinq millions de reichsmarks. Les banques peuvent mobiliser 75 % de leur actif cédé à la *Finag* en tirant des

traites qui, acceptées par elle, sont escomptées par des instituts coopérant avec elle. L'intérêt payé par la Finag s'élève à 4 %, mais les banques doivent lui garantir un intérêt minimum de 4 % pour les postes de leur actif cédé. Les créances sur la Finag sont aussi inscrites à 100 % dans les bilans des banques avec leurs autres débiteurs et doivent être reprises par elles au bout de cinq ans.

La Deutsche Bank und Diskontogesellschaft ainsi que la Commerz und Privat Bank ont fait usage de ces deux instituts pour respectivement 35 et 25 millions de reichsmarks. La Dresdner Bank y renonça préférant des moyens plus radicaux. La Tilka et la Finag ne se sont pas beaucoup développées parce que M. Schacht désire, depuis son retour à la présidence de la Reichsbank, les faire disparaître. C'est à son influence qu'est attribuée la renonciation de la Dresdner Bank à en faire usage.

§ 4. — *Le développement des grandes banques privées depuis leur assainissement.*

On doit distinguer entre les banques qui durent procéder à un assainissement radical et celles qui en furent dispensées, ce qui fut le cas de la Berliner Handelsgesellschaft et de la Reichskreditgesellschaft. Nous examinerons donc en premier lieu les premières et ensuite les deux autres.

Les facteurs caractéristiques de cette période sont :

a) La sous-estimation des pertes au moment de l'assainissement. Cela demanda de nouveaux amortissements et rendit la distribution de dividendes impossible. Les bilans de fin d'année 1931, dans lesquels l'assainissement a déjà été pris en considération, furent rédigés dans les premiers mois de 1932 selon l'habitude des banques allemandes de retarder la publication de leurs bilans ²⁰. Mal-

²⁰. Alors que les situations mensuelles des mois de l'année suivante sont déjà publiées.

gré ce retard, il n'était pas possible d'estimer les pertes avec exactitude et, en général, elles furent sous-estimées. Ainsi, malgré l'emploi des profits nets des années 1932 et 1933 s'élevant chez les trois grandes banques berlinoises avec succursales au total de 93 millions de reichsmarks²¹ et celui du produit de la vente de certains immeubles²², à des amortissements, il n'a pas été possible pour la Deutsche Bank und Diskontogesellschaft et la Commerz und Privat Bank²³ d'éviter de recourir à la Tilka et à la Finag malgré les gains procurés par le rachat des obligations émises aux Etats-Unis à des prix réduits ; la Dresdner Bank²⁴ a procédé à une nouvelle réduction de son capital de 220 à 150 millions de reichsmarks et de ses réserves de 30 à 15 ; la Commerz und Privat Bank réduisit ses réserves de 30 à 10 millions. Il ne semble pas à en juger par les cours des actions de ces trois banques que toutes leurs pertes aient pu être amorties et qu'une reprise du paiement de dividendes soit possible dans un avenir prochain. De nouvelles pertes ne sont même pas impossibles puisque les compagnies de navigation ont obtenu de grandes avances des banques et la baisse de leurs recettes qui est rendue plus sensible par la chute de la livre sterling et du dollar pendant que leurs dépenses sont payées en grande partie en reichsmarks, c'est-à-dire en or, provoquera certes de grandes difficultés si une amélioration très marquée de leurs recettes n'intervient pas entre temps. Certaines autres avances ne sont pas non plus en grande sécurité et les prévisions de la bourse ne sont pas très pessimistes à en juger par le ton très réservé

21. Les profits nets d'exploitation s'élevèrent en 1932 et 1933 chez la Deutsche Bank und Diskontogesellschaft à 27 et 26, chez la Dresdner Bank à 9 et 12 et chez la Commerz und Privat Bank à 8 et 11 millions de reichsmarks.

22. Le bâtiment de l'ancienne direction de la Diskontogesellschaft a été acheté par le gouvernement allemand, qui le paya avec des bons du Trésor et des actions de la banque d'une valeur nominale de 13 millions de reichsmarks cédées au gouvernement par la Golddiskontobank à un prix, qui n'a pas été rendu public. La Deutsche Bank und Diskontogesellschaft détruisit ces actions puisqu'il est défendu par une loi récente aux banques de détenir plus de six mois leurs propres actions.

23. Malgré les gains de la fusion avec le Barmer Bankverein.

24. Ainsi que la Allgemeine Deutsche Kreditanstalt.

des rapports pour 1933. Il est certes possible, que certaines avances jugées avec quelque pessimisme aujourd'hui, ne préparent pas de déceptions aux banques si la situation économique s'améliore définitivement. En général, il peut être dit que les bilans des grandes banques ne sont pas encore complètement délivrés de sources de pertes probables et, se trouvent encore à grande distance de ceux des banques italiennes qui sont devenues des banques classiques de dépôt.

b) La diminution ininterrompue des comptes de chèques et des comptes courants créditeurs. Les déposants allemands avaient jusqu'au commencement de 1933 peu de confiance dans les grandes banques. La thésaurisation augmenta beaucoup à en juger par les chiffres de la circulation fiduciaire. De plus, les chômeurs avaient besoin de leurs épargnes. Il semble tout de même que la méfiance ait été le facteur décisif, puisqu'on avait peur de la répétition de la restriction du pouvoir d'exiger le remboursement immédiat des dépôts, comme cela avait été le cas en juillet 1931 et c'est sa disparition qui a provoqué une certaine hausse des dépôts en 1934. Plusieurs engagements des banques allemandes sont libellés en livres sterling et en dollars et cela n'a pas été seulement le cas des crédits étrangers mais aussi des dépôts intérieurs dont les titulaires désiraient éviter ainsi les conséquences d'une nouvelle dépréciation monétaire. La chute de ces deux monnaies a provoqué une baisse proportionnelle du montant des engagements des grandes banques allemandes.

Les crédits étrangers ne peuvent être rappelés qu'en accord avec les clauses des Stillhalteabkommen. Ces dernières procurent tout de même beaucoup d'occasions de rappels de crédits si le créancier admet le paiement en reichsmarks. Le système des registered marks à lui seul, a permis la réduction des engagements des banques allemandes de 400 millions de reichsmarks au courant de 1933 et il ne semble pas que cela soit différent en 1934. Les crédits étrangers, dont disposent les banques allemandes et qui sont régis par les Stillhalteabkommen

étaient inférieurs à 2,6 milliards de reichsmarks en janvier 1934. Le tiers représente des engagements des grands banquiers privés de Berlin, de Francfort et de Hambourg. L'émigration des Israélites a provoqué aussi un drainage des comptes-courants et des comptes de chèques. Ces derniers s'élevaient, en dehors des crédits par acceptation servant au financement du commerce international et en partie à celui de l'industrie et les avoirs des banques allemandes en millions de reichsmarks chez la :

	Fin déc. 1931	déc. 1932	déc. 1933	juin 1934
Deutsche Bank und Diskontoge- sellschaft	2.433	2.210	2.136	2.216
DresdnerBank	1.701	1.406	1.287	1.331
Commerz und Privat Bank.....	795 ²⁵	836	761	785

c) La consolidation de certaines dettes à court terme. Les banques allemandes sont venues plusieurs fois, à l'aide du gouvernement allemand en lui accordant des crédits à court terme, tout en lui faisant payer très cher leur secours. Si les conditions dans lesquelles le gouvernement allemand obtenait des avances étaient rigoureuses, cela était encore plus le cas des pays et des communes dont le crédit laissait à désirer. Les pays et les communes avaient obtenu des crédits à court terme de l'étranger pour 300 millions de reichsmarks, mais ils recouraient le plus souvent aux banques publiques et privées allemandes. Les charges du chômage augmentaient les difficultés des communes et il était clair que sans l'aide du gouvernement la plupart d'entre elles auraient dû suspendre leurs paiements malgré la réduction de leurs charges fixes par l'ordonnance de détresse du 8 décembre 1931. Cela aurait certes peu contribué à amener les capitalistes et les épargnants à acheter des valeurs et comme les difficultés des communes étaient dues, en grande partie, au chômage, le gouvernement décida de leur venir en aide par une loi du 21 septembre 1933 ²⁶.

25. Avant la fusion avec le Barmer Bankverein.

26. Kommunalumschuldungsgesetz.

Une offre de conversion fut faite aux créanciers à court terme des communes. Il leur fut proposé d'échanger leurs créances contre des obligations émises par l'association des communes, d'une durée de vingt ans, avec intérêt 4 % garanties par le gouvernement allemand au pair. Les banques, dont les avances à court terme accordées aux communes s'élevaient le 30 septembre 1933 à 1.535 millions de reichsmarks, furent autorisées à marquer ces obligations de consolidation, dont la négociation est défendue à la bourse au pair dans leurs bilans. Ces obligations peuvent servir de couverture sur titres de la Reichsbank jusqu'à 75 % de leur valeur nominale. La conversion est facultative mais le créancier est privé en cas de refus du droit de procéder à des mesures d'exécution pendant cinq ans. Ainsi les banques allemandes acceptèrent la proposition, qui n'a pas modifié la situation de fait et leur liquidité n'a pas eu à en souffrir, grâce aux facilités que nous venons d'exposer. Leurs recettes ont, par contre diminué, mais elles sont devenues plus sûres grâce à la garantie du gouvernement allemand. On poursuit en Allemagne l'objectif de ramener le taux d'intérêt pour les rentes à 4 % mais on s'abstient très justement de toute intervention arbitraire. Quand on y parviendra la négociation officielle des obligations de consolidation communale sera permise à la bourse. Cela est défendu à présent parce que la législation allemande ne permet pas d'inscrire des titres dans les bilans à un prix supérieur à celui coté en bourse. Le même processus a été suivi vis-à-vis des débiteurs industriels. Leurs dettes ont été encore réduites, l'intérêt a été réduit et une transformation en actions a été faite sur une grande ligne. Le portefeuille titres n'a pas subi une augmentation notable parce que les banques ont amorti ces paquets de titres irréalisables pour le moment.

d) *L'influence* de l'activité économique nouvelle. Malgré leur participation au financement des travaux publics, les grandes banques n'en ont pas encore subi le contre-coup. Les effets de commerce escomptés ont, en effet, encore diminué. Ainsi les banques privées n'ont été

influencées que négativement par l'activité économique plus intensive, puisqu'elles ont pu éviter une grande diminution de leur portefeuille commercial.

Les travaux entrepris pour réduire le chômage sont compris dans trois programmes : le programme von Papen prévoyant une dépense de 302 millions de reichsmarks et le remboursement d'impôts dans les années 1934 à 1938 de 1.500 millions ; le « sofort » programme prévoyant une dépense de 600 millions et le programme Reinhardt, une de un milliard. Ces programmes ne comprennent que les travaux qui n'auraient pas été entrepris normalement. De plus, la construction des routes nouvelles exigera 3 $\frac{1}{2}$ milliards supplémentaires entre 1934 et 1938. Le financement de ces travaux sera assuré par le gouvernement allemand en cinq ans par des ressources de son budget ordinaire et les dépenses lui seront remboursées par les communes et les provinces exécutant ces travaux dans 15 à 25 ans. Afin d'éviter une inflation les entreprises concessionnaires tirent des traites sur leurs concédants et après leur acceptation par des instituts spéciaux ²⁷ ces traites qui sont automatiquement renouvelées selon la date de leur remboursement final par le Reich pendant cinq ans, sont placées au fur et à mesure de l'avance des travaux, soit chez des banques qui ont constitué des groupes pour le financement des deux premiers programmes, soit chez des capitalistes privés. La Reichsbank les réescompte sans restriction et elle en possédait pour un milliard à peu près à la fin de juin 1934. Les traites qui peuvent être réescomptées à tout moment sont donc placées facilement sur le marché. Le paiement des entrepreneurs n'a ainsi lieu qu'à la fin du travail.

La Berliner Handelsgesellschaft et la Reichskreditgesellschaft ont pu traverser la crise sans avoir besoin de réduire leurs capitaux ; elles montrent aussi, entre 1931 et 1933 une réduction des débiteurs de 342 à 285 millions de reichsmarks, une diminution des comptes de chèques et des comptes courants créditeurs sous l'influence des mêmes facteurs qui ont opéré chez les autres banques.

²⁷ Deutsche Rentenbankkreditanstalt, deutsche Gesellschaft für öffentliche Arbeiten, deutsche Bau und Bodenkreditbank et deutsche Siedlungsbank.

De plus, les crédits étrangers furent remboursés dans une plus grande mesure et les dépôts de l'intérieur augmentèrent fortement. Les bilans de ces deux banques ne contiennent pas de pertes cachées. Les comptes de chèques et les comptes-courants créditeurs, s'élevaient, en millions de reichsmarks ²⁸, chez la :

	Fin déc. 1931	déc. 1932	déc 1933	juin 1934
Berliner Handelsgesellschaft	154	138	106	110
Reichskreditgesellschaft	257	316	290	279

Le portefeuille titres augmenta de 7 à 15 millions chez la Berliner Handelsgesellschaft et de 3 à 10 chez la Reichskreditgesellschaft sous l'influence de la conversion communale entre 1932 et 1933.

Les banques privées allemandes n'ont donc pas encore pu se débarrasser des répercussions catastrophiques de la crise de 1931. Il ne peut pas être prévu quand cela sera le cas. Il semble que les grandes banques sont encore trop nombreuses et qu'une fusion entre celles qui appartiennent en grande partie ou en totalité au gouvernement allemand ne serait pas inutile. En effet, le gouvernement allemand possède la Reichskreditgesellschaft en entier, 90 % de la Dresdner Bank et 60 % de la Commerz und Privat Bank en y ajoutant les actions détenues par la Golddiskontobank.

Les grandes banques allemandes n'ont pu contribuer au financement des travaux entrepris contre le chômage qu'en exerçant une pression sur leurs anciens débiteurs et en évitant de réduire leurs acceptations puisque leurs dépôts diminuaient et de nouvelles émissions ne sont pas encore possibles ²⁹.

28. Après déduction des crédits par acceptation et des disponibilités d'autres banques allemandes.

29. M. H. Lansburgh passe en revue dans *Die Bank* du 6 juin 1934, pp. 828 à 833, l'évolution des grandes banques en 1933. Il arrive aux mêmes conclusions tout en exprimant l'avis peu conforme aux faits, que l'impossibilité des trois grandes banques à payer des dividendes est due à la difficulté de procéder à de nouvelles émissions oubliant ainsi qu'il s'agit de pertes justement provoquées par la politique peu orthodoxe des banques allemandes avant 1931 qu'il faut amortir.

CHAPITRE III

L'EVOLUTION DES BANQUES PUBLIQUES DEPUIS JUILLET 1930

L'évolution des banques publiques n'a pas été uniforme depuis juillet 1930. Les banques d'Etat et les banques des provinces prussiennes n'ont pas subi un run de leurs déposants ce qui a été le cas des caisses d'épargne. Nous examinerons dans une première section l'évolution des banques d'Etat, dans une seconde celle des banques des provinces prussiennes, et dans une troisième, celle des caisses d'épargne et celle des caisses centrales de virement et de compensation.

SECTION A. — LES BANQUES D'ETAT.

Les facteurs, qui ont influencé l'activité des banques d'Etat depuis le milieu de 1930, sont la garantie publique dont jouissent leurs engagements, les difficultés financières des pays et des communes, la nature spéciale d'une grande partie des dépôts entretenus dans les banques d'Etat, la politique des travaux publics en vue de réduire le chômage et la consolidation des dettes communales sous la garantie du gouvernement allemand. Nous procéderons à l'examen sommaire de ces facteurs, dans les paragraphes de cette section.

§ 1. — *La garantie publique.*

Les titulaires de dépôts dans les banques d'Etat n'avaient pas à craindre la faillite de ces banques puisque

la garantie aurait été assumée, dans ce cas, par les Etats garants. De plus, les banques d'Etat s'étaient abstenues d'attirer des crédits étrangers et n'avaient pas été exposées ainsi à la panique de l'étranger. Il est même arrivé que les déposants retirent leurs dépôts d'autres banques et les leur confient. Ce fut particulièrement le cas dans les comptes de chèques et les comptes courants créditeurs autres que ceux entretenus par les banques allemandes ; ils s'élevaient à 879 millions de reichsmarks le 30 juin 1930 ; à 730 fin octobre 1930 et fluctuent autour de 630 millions depuis cette époque. Au courant du premier semestre 1934, ils s'élevèrent aux environs de 700 millions et comportaient le 30 juin 768 millions de reichsmarks.

§ 2. — *Les difficultés financières des pays et des communes.*

Cette évolution qui semble démentir ce qui vient d'être dit est expliquée par les difficultés financières des pays et des communes qui ont beaucoup augmenté dans l'hiver 1930-1931 à cause du chômage. En effet, les pays allemands et particulièrement la Prusse étaient, en état, avant 1930 de confier des sommes importantes à leurs banques. La diminution des recettes et l'augmentation des dépenses les forcèrent à abandonner cette habitude. Ainsi la moitié des opérations effectuées par la banque de l'Etat prussien concernaient ce dernier, tandis qu'à présent, ce n'est le cas que pour le tiers et même le quart¹. Cette évolution, qui a été semblable chez les autres banques d'Etat, n'a pas réduit leurs profits.

§ 3. — *La nature spéciale d'une grande partie des dépôts entretenus chez les banques d'Etat.*

Les banques d'Etat servent de caisses de liquidité aux caisses d'épargne qui sont autorisées à y placer 35 % de

1. Cf. son rapport pour 1933.

leurs réserves de liquidité. Même des banques confient des réserves de liquidités à la banque de l'Etat prussien à cause de sa politique conservative et de la certitude qu'elles ont de pouvoir en disposer à tout moment. Ainsi les soldes des comptes-courants créditeurs que des banques allemandes entretenaient à la banque d'Etat prussien s'élevaient à 380 millions le 30 juin 1930, fluctuaient autour de 380 millions autour de 1931 et 1932 et ne s'élevaient qu'à 238 millions fin 1933. Ils comportaient le 30 juin 1934 224 millions. Ainsi la banque de l'Etat prussien et il en a été de même chez les autres banques d'Etat, a dû faire face à des retraits importants parce que leurs créanciers avaient besoin de leurs réserves pour rembourser leurs déposants. Grâce au grand soin que la banque de l'Etat prussien prend de sa liquidité, toutes les demandes de remboursement ont pu être facilement satisfaites.

§ 4. — *Les travaux publics.*

Les travaux publics entrepris par le gouvernement allemand pour combattre le chômage sont financés, comme nous l'avons exposé dans le chapitre précédent, par un escompte des recettes des exercices futurs et par des crédits accordés surtout par les banques publiques qui peuvent réescompter à la banque d'émission. Les banques publiques ont donc employé une partie importante de leurs moyens disponibles à l'achat des traites tirées par les entreprises exécutant des travaux publics sur des instituts spéciaux qui les acceptent. Il n'est pas possible de déterminer l'étendue de ces acquisitions en se basant sur le chiffre des bilans parce qu'elles n'y figurent pas séparément. Il est tout de même sûr que les banques d'Etat ont facilité l'exécution de ces travaux.

§ 5. — *La consolidation communale.*

Les banques d'Etat avaient accordé dans le passé, des crédits à court terme et des avances aux communes. Elles

espéraient que des emprunts de consolidation pourraient être émis bientôt. L'impossibilité d'émettre ces emprunts et d'obtenir le remboursement de ces avances forcèrent les banques d'Etat ainsi que les autres créanciers des communes à accepter l'offre de consolidation du gouvernement allemand de septembre 1933. Ainsi les bilans de fin d'année des banques d'Etat montrent une augmentation du portefeuille titres et les rapports font allusion à la raison indiquée. Il semble que la banque de l'Etat prussien a été capable d'inscrire ses obligations de consolidation au cours inofficiel auquel elles sont échangées en dehors de la bourse, mais rien de positif n'est connu.

Il peut donc être dit que les suites de la crise de confiance n'ont pas été terribles sur les banques d'Etat, grâce aux conditions spéciales dans lesquelles elles travaillent. Elles rendent des services à l'économie allemande mais il ne semble pas douteux que toutes, à l'exception de la banque de l'Etat prussien qui rend de grands services sur le marché monétaire, ne sont pas indispensables. En effet, la Bavière et la Saxe possèdent des banques d'émission, dont le capital leur appartient en partie, avec un réseau très étendu de succursales. Les autres pays ne sont pas assez importants pour avoir une banque spéciale. Même s'ils sont maintenus après la réorganisation administrative du Reich, ils n'ont pas besoin d'une banque puisque la Reichsbank pourrait facilement se charger du soin de leurs transactions bancaires et puisque des banques privées et publiques s'occupent suffisamment, dans toute l'Allemagne, du crédit foncier.

SECTION B. — LES BANQUES DES PROVINCES PRUSSIENNES.

Les banques des provinces prussiennes qui ne servaient pas de caisse centrale de virement et de compensation des caisses d'épargne, résistèrent assez bien à la crise de confiance de 1931. Le montant peu élevé des dépôts privés et la garantie publique y contribuèrent. Certes la situation financière des communes qui sont les prin-

capaux débiteurs de ces banques, et des provinces qui livraient le gros des comptes courants créditeurs, n'était pas de nature à renforcer leur situation. Heureusement qu'une grande partie des moyens qu'elles mirent à la disposition des communes provenaient d'emprunts à long terme qu'elles avaient contractés. Malgré cette résistance à la crise, il ne semble pas que ces banques rendent des services réels et elles seront probablement supprimées. Déjà avant l'ouverture des discussions publiques de l'enquête bancaire, le commissaire des banques a contribué à la fusion des banques de la province prussienne de Saxe et de celle de Kassel avec les caisses centrales de virement et de compensation de ces provinces¹.

En juin 1934, les banques d'Etat excepté la banque de l'Etat prussien et les banques des provinces prussiennes disposaient de capitaux et de réserves propres de 104 millions, de comptes courants créditeurs et de comptes de chèques de 768 millions de reichsmarks, de dettes à long terme de 703 millions de reichsmarks ; les débiteurs en comptes-courants s'élevaient à 449, les prêts à long terme à 703 ; le portefeuille commercial à 263, et les bons du Trésor à 174 millions de reichsmarks.

SECTION C. — LES CAISSES D'ÉPARGNE ET LES CAISSES CENTRALES DE VIREMENT ET DE COMPENSATION.

Les dépôts d'épargne atteignirent leur maximum dans les caisses d'épargne le 30 juin 1931 avec 11.015 millions de reichsmarks. Cette augmentation de 1.300 millions depuis juin 1930 est due :

1. Le commissaire des banques n'a donc pas été influencé par l'évolution peu satisfaisante des banques des provinces du Rhin et de Westphalie, qui servaient aussi de caisses centrales de virement et de compensation aux caisses d'épargne de leur région respective. La première avait immobilisé, dans les communes en dehors des réserves de liquidité des caisses d'épargne des crédits étrangers, dont le rappel, en juillet 1931 la mit en grandes difficultés. Malgré une aide de 250 millions accordée par le gouvernement allemand et le gouvernement prussien, un accord définitif n'a pas encore été obtenu avec les créanciers. Afin que les caisses d'épargne rhénanes ne restent pas sans caisse centrale, la deutsche Girozentrale créa une succursale à Cologne le 22 juillet 1931. La banque de Westphalie a eu aussi des difficultés et a été remplacée en tant que caisse centrale de virement et de compensation par la caisse de la province à Münster.

a) à la tendance des titulaires de fonds de virement à en transférer une partie aux dépôts d'épargne jouissant d'un taux d'intérêt plus élevé puisque la diminution des affaires leur permettait de se contenter de fonds de roulement moins élevés ; ainsi les comptes de virement diminuèrent dans la même période de 1.514 à 1.359 millions de reichsmarks ;

b) à l'attente d'une nouvelle baisse des prix qui poussait à remettre les achats à plus tard et à les éviter si possible, en vue des incertitudes de l'avenir et de la possibilité pour beaucoup de personnes d'être atteintes par le chômage.

c) à la vente des obligations à long terme des débiteurs dont la solvabilité était discutée et des actions qui ne promettaient plus de dividendes ; ainsi les capitalistes étaient préservés de la possibilité d'une dépréciation de capital sans devoir renoncer à une grande partie des intérêts obtenus précédemment tout en s'assurant la possibilité d'un rappel à bref délai.

Nous examinerons donc dans un premier paragraphe l'emploi que les caisses d'épargne firent des fonds qui continuèrent d'affluer chez elles et, dans une certaine mesure par leur intermédiaire, auprès des caisses centrales de virement et de compensation, dans un deuxième paragraphe les mesures prises par le gouvernement allemand pour leur venir en aide et dans un troisième leur évolution depuis la fin de 1931.

§ 1. — *Les placements des caisses d'épargne et des caisses centrales de virement et de compensation.*

Les engagements des caisses d'épargne sont garantis par les communes et ces dernières sont largement représentées dans leur administration. Les difficultés financières communales devaient donc influencer la politique des caisses d'épargne et des caisses centrales de virement et de compensation. Se basant sur le caractère permanent de leurs dépôts, les caisses d'épargne oublièrent que leurs dépôts étaient dus aux intérêts élevés qu'elles

payaient et à la possibilité d'en exiger le remboursement relativement à bref délai, et n'hésitèrent pas à venir en aide aux communes desquelles elles étaient, en fait, dépendantes. L'attrait d'avances aux communes était augmenté par la générosité de ces dernières dans la fixation des intérêts et des provisions. Malgré leur politique défavorable au capital, les administrations en majorité socialistes des caisses d'épargne et des caisses centrales de virement et de compensation ne poursuivaient nullement la baisse du taux de l'intérêt, mais avaient seulement en vue l'augmentation des profits de leurs instituts. Ainsi, sous la pression des nécessités financières des communes, les débiteurs en compte-courant des caisses d'épargne ne diminuèrent que de 2.298 à 2.110 millions de reichsmarks entre juin 1930 et juin 1931, leur portefeuille titres augmenta de 976 à 1.884 millions de reichsmarks et leurs prêts aux communes de 1.551 à 1.814 millions de reichsmarks. La signification de ces chiffres est augmentée si l'on prend en considération la diminution intervenue entre temps des besoins de crédit des débiteurs privés, la diminution des cours de bourse des obligations communales et le fait que tout le portefeuille des caisses d'épargne en est composé. Le portefeuille commercial des caisses d'épargne dans lequel se trouvent aussi, en partie, des traites des communes ou du moins des entreprises communales, progressa entre temps légèrement de 333 à 351 millions de reichsmarks. Les hypothèques, de leur côté, passèrent de 4.516 à 5.119 millions de reichsmarks. Ainsi, 10.997 millions de reichsmarks étaient complètement immobilisés fin juin 1931 et 351 pouvaient être en partie mobilisés s'il n'y avait pas de restriction de crédit.

Les caisses d'épargne disposaient encore de 112 millions de reichsmarks en numéraire et leurs réserves de liquidité, s'élevant à 1.431 millions de reichsmarks, étaient déposées dans les banques d'Etat et surtout chez les caisses centrales de virement et de compensation. Ces sommes auraient certes beaucoup aidé les caisses d'épargne si elles pouvaient en disposer mais cela ne pouvait

pas être le cas parce que les caisses centrales de virement et de compensation avaient aussi fait des avances irrécouvrables aux communes. La proportion entre les engagements des caisses d'épargne et leurs disponibilités en caisse s'élevait à 100 : 1 le 30 juin 1931. Il n'est donc pas étonnant que quand leurs dirigeants furent informés des difficultés de la Danat Bank ils demandèrent à ce que tout soit fait pour lui venir en aide puisqu'ils savaient qu'autrement une panique générale allait suivre à laquelle les caisses d'épargne ne pourraient certes pas résister. Il n'est pas facile d'expliquer la politique de crédit des caisses d'épargne et celle des caisses centrales de virement et de compensation par des considérations économiques, parce qu'un tel manque de soin pour la liquidité n'est certainement pas fréquent. Non seulement les caisses d'épargne ne retirèrent pas de bénéfices de cette tactique mais elles causèrent de grandes pertes à l'économie allemande en facilitant ceux qui évitaient des placements à long terme, en poussant les taux d'intérêts vers la hausse, en forçant les grandes banques à la recherche de crédits étrangers et en incitant les communes à une politique dépensière.

§ 2. — *Les mesures gouvernementales.*

Dès que le run des déposants déferla sur les instituts de crédit allemands, après l'annonce de la suspension des paiements par la Danat Bank, les caisses d'épargne décidèrent de ne payer que 100 marks par jour et par compte. La situation illiquide des caisses d'épargne se montra après la fin des fêtes légales dans les règlements sous lesquels elles reprirent leur fonctionnement normal. Ces détails furent réglés par des décrets émis par le gouvernement allemand en vertu des droits qui lui furent conférés par l'ordonnance de détresse du 13 juillet 1931. Ainsi, seulement 20 et ensuite 30 marks pouvaient être demandés par jour et par compte aux caisses d'épargne contre 100 aux banques pendant la période transitoire

qui ne fut terminée que le 8 août 1931 et, pas complètement d'ailleurs pour les caisses d'épargne.

Malgré l'apaisement général intervenu, les demandes de remboursement des déposants des caisses d'épargne ne s'arrêtèrent pas et l'impossibilité pour les caisses centrales de virement et de compensation, dont deux¹ durent demander officiellement l'aide du gouvernement, de rendre les réserves de liquidité, amena le gouvernement à ouvrir l'accès de la Reichsbank aux caisses d'épargne par l'intermédiaire de l'Akzeptbank et de la Deutsche Girozentrale. La Reichsbank avait déjà accordé son aide aux caisses d'épargne en escomptant certaines traites qu'elles avaient en portefeuille. Cela fut insuffisant. Une ordonnance de détresse du 5 août 1931 autorisa les caisses centrales de virement et de compensation et les caisses d'épargne à tirer des traites sur la Deutsche Girozentrale qui, acceptées par elle et par l'Akzeptbank, étaient escomptées par la Reichsbank. La même ordonnance de détresse avait défendu d'accorder de nouveaux crédits aux communes et aux pays. Les crédits, que les caisses d'épargne durent demander par l'intermédiaire de l'Akzeptbank, s'élevaient à 1.100 millions de reichsmarks. Entre juin et décembre 1931, leurs dépôts d'épargne diminuèrent à 9.677 ; leurs autres dépôts à 1.204, leur portefeuille commercial à 167, leurs avoirs dans les caisses centrales de virement et de compensation à 892 et leurs débiteurs en compte courant à 1.930 millions de reichsmarks. On constate, par contre, une légère augmentation des placements immobilisés qui n'ont d'ailleurs pas été réduits à leur valeur de décembre 1931, ne pouvant pas être facilement trouvée même pour les valeurs négociées dans les bourses, puisque ces dernières ne reprirent leur fonctionnement qu'en avril 1932.

La Reichsbank avait été assurée contre toute perte possible dans les crédits accordés aux caisses d'épargne par des garanties des pays. Tout de même, un effort était

1. Les banques des provinces du Rhin et de Westphalie qui étaient en même temps des caisses centrales de virement et de compensation.

nécessaire pour mettre fin à cet état anormal. Afin d'y parvenir, une modification de la législation sur les placements des caisses d'épargne et des caisses centrales de virement et de compensation et un retour de confiance de la part des épargnants étaient nécessaires.

Il était possible au gouvernement de modifier la législation, mais la confiance ne se commande pas. Le gouvernement promulgua les 5 et 6 août et le 8 décembre 1931 des ordonnances de détresse², réglant la politique créditaire des caisses d'épargne sur la base de principes très justes. Chaque pays était libre, avant 1931, de fixer à volonté les détails de la politique des caisses d'épargne. Cette compétence passa au Reich et l'uniformité fut obtenue. Les caisses d'épargne sont forcées de garder 10 % des dépôts d'épargne et 20 % des autres dépôts comme réserves de liquidité à la caisse centrale de virement et de compensation ou dans certaines banques indiquées par les autorités³. Les caisses centrales de virement et de compensation sont forcées de placer la moitié des réserves de liquidité des caisses d'épargne à la deutsche Girozentrale qui est l'institut central et l'autre moitié en acceptations, de préférence des caisses d'épargne et des caisses centrales de virement et de compensation, afin de hâter l'allègement de la Reichsbank. La deutsche Girozentrale doit y employer la moitié des réserves de liquidité qui lui sont confiées et déposer le reste à la Reichsbank qui entre ainsi en relations directes avec les caisses d'épargne.

Les caisses d'épargne doivent, d'autre part, placer 20 % des dépôts d'épargne et 50 % des autres en valeurs liquides, de préférence des acceptations et des bons du Trésor, 40 % des dépôts d'épargne en hypothèques et 25 % en prêts aux communes. Les crédits accordés sans garantie hypothécaire ne doivent pas dépasser pour cha-

2. Cf. « Die neue Regelung der Anlagen der Sparkassen und ihrer Liquiditätspolitik », *Plutus Briefe*, n° 10 d'octobre 1933, pp. 293 à 331.

3. Les caisses d'épargne prussiennes doivent placer 35 % de leurs réserves de liquidité chez la banque de l'Etat prussien. Ce sont les banques d'Etat qui viennent surtout en considération.

que débiteur 1/2 % des dépôts ou 100.000 reichsmarks.

L'administration des caisses d'épargne n'est plus complètement dans les mains des communes et un contrôle rigoureux est fait pour examiner si les prescriptions légales sont respectées. Ce règlement a été assez critiqué mais les arguments ne sont pas sérieux. Il est invoqué que l'activité des caisses d'épargne est ainsi trop restreinte et qu'elles sont incapables de contribuer à une amélioration de la situation économique. Ces critiques oublient que, sans l'aide de la Reichsbank, les caisses d'épargne auraient dû suspendre leurs paiements en 1931 et auraient provoqué des troubles sociaux très graves. Il n'est donc qu'à louer les mesures en vigueur depuis 1931 qui ont beaucoup contribué à augmenter la confiance et à ramener les dépôts dans les caisses d'épargne. Il faut donc espérer que le gouvernement actuel résiste à la pression qui est exercée sur lui et maintienne les ordonnances de 1931 tout en limitant l'activité des caisses d'épargne à leur cercle d'activité d'avant-guerre.

§ 3. — *L'évolution des caisses d'épargne depuis la fin de 1931.*

Les dépôts des caisses d'épargne atteignirent leur minimum à la fin de 1931 quelque temps après la mise en vigueur des nouveaux règlements. Malgré la situation générale peu favorable de l'Allemagne en 1932 et les complications politiques, la diminution des dépôts ne fit plus de progrès et fit même place à une légère augmentation de 100 millions de reichsmarks. Cela est d'autant plus remarquable parce que le taux d'intérêt payé aux déposants a été successivement réduit en vertu de l'accord conclu avec les banques privées sous les auspices du commissaire des banques en janvier 1932. Il semble que cette confiance montrée par les épargnants doit avoir été provoquée par les nouvelles prescriptions sur la liquidité, qui ont contribué à faire naître l'impression, que les caisses d'épargne disposent de moyens suffisants pour satisfaire toute demande de remboursement.

Si le résultat des nouveaux règlements a été négatif en 1932 dans le sens qu'ils ont empêché une nouvelle réduction des dépôts, 1933 en a vu une augmentation. Les épargnes déposées passèrent au courant de 1933 de 9.871 à 10.834 et les dépôts servant à des virements de 1.103 à 1.153 millions de reichsmarks. Cette évolution aussi satisfaisante a été provoquée par le retour de confiance dans la stabilité de la monnaie et de la situation politique ainsi que par l'amélioration de la situation économique. Ce dernier facteur a été moins décisif puisque les chômeurs qui retrouvèrent du travail doivent employer leurs salaires, ne différant pas beaucoup des allocations de chômage, à la satisfaction des besoins qui n'avaient pas pu être satisfaits avant et n'ont pas la possibilité de faire de grandes économies. De plus, ceux qui, en 1930 et 1931, devaient augmenter leurs dépôts d'épargne au détriment des capitaux de roulement nécessaires pour le fonctionnement de leurs entreprises firent depuis 1933 le contraire et ainsi l'augmentation des dépôts d'épargne a été, en réalité, supérieure aux chiffres nets publiés. Cette évolution favorable a continué jusqu'en mars 1934 quand les dépôts atteignirent 11.620 pour les épargnes et 1.305 millions de reichsmarks pour les comptes de virement. Une partie importante de l'augmentation au commencement de l'année est due à des intérêts qui ne sont pas exigés par les titulaires et à la revalorisation des épargnes d'avant-guerre qui n'est pas encore complètement finie. Depuis mars 1934, les dépôts n'augmentent plus beaucoup.

Cette évolution aussi favorable a permis aux caisses d'épargne de réduire leurs dettes de 1.100 à 279 millions à l'Akzeptbank et d'augmenter leurs réserves de liquidité dans les caisses centrales de virement et de compensation et chez les banques d'Etat de 1.060 à 1.560 millions de reichsmarks. Les hypothèques des caisses d'épargne ont seulement progressé de 80 millions de reichsmarks en 1933 malgré l'autorisation qui leur fut accordée d'employer 25 % des nouveaux dépôts même avant que l'ensemble des hypothèques détenues par elles correspon-

dent aux 40 % fixés par le nouveau règlement. La diminution des débiteurs en compte courant à 1.751, celle des prêts communaux à 1.811 et l'augmentation du portefeuille-titres à 1.883 millions de reichsmarks fin 1933 sont des conséquences de la consolidation communale accomplie en vertu de la loi du 21 septembre 1933 et il semble qu'elles seront encore renforcées par l'application de cette loi qui doit régir définitivement plus de deux milliards de reichsmarks d'emprunts communaux.

Les caisses d'épargne s'attendent à une limitation de leur champ d'action et ont mené une campagne pour l'éviter. Il ne semble pas que cela soit un moyen efficace dans l'Allemagne actuelle, où une décision prise est toujours minutieusement exécutée. Les exposés faits à l'enquête bancaire sont en faveur de la suppression des caisses centrales de virement et de compensation ⁴ en vue de simplifier le service de virement et de compensation existant. En effet, aujourd'hui, la Reichsbank, la poste, les caisses d'épargne, les banques d'émission des pays et les trois grandes banques entretiennent des services de virement ce qui provoque un grand gaspillage.

4. Cf. E. Neumann, *Die deutschen Sparkassen Untersuchung des Bankwesens*, 1933, partie I^{re}, tome I, pages 338 à 361.

CHAPITRE IV

L'EVOLUTION DES BANQUES SPECIALES DEPUIS JUILLET 1930

Nous avons expliqué dans le chapitre II de la troisième partie les raisons qui nous ont poussé à ne plus considérer la Reichskreditgesellschaft comme une banque spéciale. Nous nous contenterons donc d'examiner dans les deux sections de ce chapitre la deutsche Golddiskontobank et la deutsche Verkehrskreditbank.

SECTION A. — LA DEUTSCHE GOLDDISKONTOBANK.

La deutsche Golddiskontobank n'avait pas un champ d'action important en 1930 et au commencement de 1931. Ce n'est qu'au printemps 1931 que l'attention fut attirée sur elle lorsqu'elle obtint un crédit de réescompte de 50 millions de dollars à New-York. Elle fit usage de ce crédit à la fin de juin 1931 en cédant son produit à la Reichsbank. Il fut remboursé en 1933. L'activité de la Golddiskontobank s'est étendue dans le règlement des crédits à court terme étrangers, l'extension du commerce allemand, la conversion de dettes libellées en dollars en obligations libellées en reichsmarks et l'assainissement des banques privées. Ces quatre champs d'action feront l'objet des quatre paragraphes de cette section.

§ 1^{er}. — *La contribution de la Golddiskontobank aux Stillhalteabkommen.*

Les banques étrangères demandèrent différentes garanties supplémentaires pour consentir à une prolongation

de leurs crédits et exigèrent entre autres, que la Golddiskontobank, qui disposait de la garantie de 500 millions de l'économie allemande, assume la garantie pour une partie de leurs créances. La garantie ne pouvait pas être exigée pour des créances contre des débiteurs qui n'étaient plus solvables le jour de la mise en vigueur du Stillhalteabkommen, mais elle fut demandée pour 446 millions de reichsmarks en vertu des clauses du Stillhalteabkommen. Les débiteurs purent presque tous remplir leurs obligations et ne demandèrent que quelques délais¹. 125 millions de reichsmarks furent remboursés jusqu'à la fin de 1933, et la dette avait diminué, le 31 décembre 1933, de 54 autres millions de reichsmarks à cause de la dépréciation des monnaies étrangères. La dette de la deutsche Golddiskontobank s'élevait ainsi à 262 millions de reichsmarks dont 112 étaient des dettes directes de l'industrie et du commerce. Le remboursement en devises a été suspendu en octobre 1933 et seuls des paiements en registered marks sont effectués si les créanciers en font la demande.

§ 2. — *Le commerce extérieur.*

La deutsche Golddiskontobank n'a pas montré une grande activité depuis 1930 dans le financement du commerce étranger à cause de la diminution des exportations. Les crédits servant à ce but passèrent ainsi à 355 millions de reichsmarks fin 1931 à 212 fin 1932 et 126 fin 1933. La deutsche Golddiskontobank a par contre étendu ses opérations au champ des exportations, dites additionnelles, c'est-à-dire celles qui ne deviennent possibles que si une partie du prix est payé par des avoirs étrangers immobilisés en Allemagne et cédés à un prix inférieur ou par des obligations allemandes acquises à bas prix à l'étranger et pouvant être revendues à l'intérieur à un prix supérieur². C'est sous cette rubrique que doit être aussi

1. La deutsche Golddiskontobank ne versa que 116 millions de reichsmarks de ses propres fonds qu'elle recouvrera des membres du Syndicat de garantie. Cf. Rapport de la Golddiskontobank pour 1933.

2. La différence des cours est due à la possibilité pour les habitants de

indiqué le rachat des bons de la caisse de conversion remis aux porteurs étrangers d'obligations d'emprunts non privilégiés pour la partie non transférée des intérêts échus. Le rachat est effectué par la Golddiskontobank qui les emploie pour des exportations additionnelles.

§ 3. — *Les fonctions de Trustee.*

Depuis décembre 1933, certaines entreprises allemandes, par exemple la Rentenbankkreditanstalt, le Crédit foncier saxon, la Compagnie Rhin-Main-Danube, la Vereinigte Industrieunternehmungen, les Vereinigte Stahlwerke ont proposé aux porteurs de leurs obligations libellées en dollars, habitant en Allemagne, de les échanger en obligations libellées en reichsmarks avec un taux d'intérêt nominal réduit de 25 %. Les dollars sont convertis en reichsmarks au taux de 3, ce qui correspond à 20 % environ au-dessus du cours actuel. Les obligations échangées sont déposées à la Golddiskontobank qui assume les fonctions de trustee. Des fonctions analogues sont exercées par elle pour certains avoirs étrangers immobilisés en Allemagne.

§ 4. — *L'assainissement des banques.*

Le capital de la deutsche Golddiskontobank fut augmenté de 200 millions de reichsmarks en 1932. Ces actions « c » furent acquises par la Reichsbank et ne recevront un dividende que si les actions des banques privées dans lesquelles les fonds furent placés en obtiennent. La Reichsbank a promis de rendre à l'émettant une partie de ces actions correspondant aux pertes de capital que cette dernière fera sur ses placements. La deutsche Golddiskontobank acquit des actions de la Deutsche Bank und Diskontogesellschaft pour 45 millions de reichsmarks, de la Commerz und Privat Bank pour 45,

l'Allemagne à obtenir les intérêts même quand le transfert n'est pas effectué à l'étranger pourvu que le Trustee soit d'accord.

de la Dresdner Bank pour 48, de la Allgemeine Deutsche Creditanstalt pour 14 et de quelques petites banques pour 4,6. Aucun dividende n'a été payé pour ces actions, mais une perte de capital fut subie avec les actions de la Dresdner Bank où le capital fut réduit une seconde fois dans la proportion 22 : 15 et chez la Allgemeine Deutsche Creditanstalt où il fut réduit dans la proportion 4 : 3.

Le gouvernement allemand acheta en 1934 l'ancien immeuble de la direction de la Diskontogesellschaft et le paya à la Deutsche Bank und Diskontogesellschaft avec des bons du Trésor d'un montant qui n'a pas été connu et avec 14 millions de ses propres actions que le Reich acheta de la Golddiskontobank. Le prix auquel cette transaction a été effectuée n'a pas été annoncé. Le portefeuille d'actions bancaires ne contient donc plus en mai 1934 que des actions d'une valeur nominale de 127 millions de reichsmarks. L'assainissement bancaire sera terminé quand ce portefeuille pourra de nouveau être placé entre les mains du public.

SECTION B. — LA DEUTSCHE VERKEHRSKREDITBANK.

Les crédits accordés à ceux qui font des transports par rail ont atteint leur minimum le 30 juin 1932 avec 1.039 millions de reichsmarks.

Les chemins de fer du Reich essayèrent déjà en 1930 de combattre le chômage en faisant des commandes de 150 millions de reichsmarks qui furent financées par des bons d'une durée de cinq ans à 6 % que la Deutsche Verkehrskreditbank acquit grâce à un crédit par acceptation étranger qu'elle obtint en 1930 et qui est régi, depuis 1931, par les Stillhalteabkommen. Les chemins de fer contribuèrent ensuite à limiter le chômage en entreprenant, en dehors des investissements de 1931-1932 financés par l'emprunt de 262 millions de reichsmarks de 1931, par une subvention du gouvernement allemand de 60 millions de reichsmarks et, par des propres fonds

de 40, l'exécution de deux programmes qui demandent respectivement 280 et 625 millions de reichsmarks. Ces sommes sont procurées par des crédits¹. Les entreprises qui sont chargées de l'exécution de travaux pour le compte des chemins de fer tirent des traites sur la Reichsbahnarbeitsbeschaffung G. m. b. H.², qui les accepte. Ces traites sont escomptées par la deutsche Verkehrskreditbank qui, en cas de besoin, les réescompte près de la Reichsbank. Ainsi la deutsche Verkehrskreditbank possédait le 30 juin 1933, époque à laquelle l'exécution des travaux n'avait pas encore pris une grande extension, un portefeuille commercial de 203 millions de reichsmarks, des débiteurs de 173 et des avoirs à la Golddiskontobank de 266. Ils ont diminué depuis et le portefeuille commercial a de plus en plus la tendance à ne contenir que des traites servant au financement des travaux. Il semble que la banque ne disposera pas, pour quelque temps, de fonds liquides comme dans le passé pour acheter des acceptations bancaires..

Les comptes courants créditeurs s'élevaient à 592 millions et les acceptations à 102.

1. Excepté 65 millions de reichsmarks de subventions et de moyens propres.

2. Créée à cet effet par la deutsche Verkehrskreditbank avec un capital de 10 millions de reichsmarks dont 25 % furent versés et qui a été entièrement souscrit par elle.

CHAPITRE V

L'EVOLUTION DES ASSOCIATIONS COOPERATIVES DE CREDIT DEPUIS JUILLET 1930

Les dépôts des associations coopératives de crédit atteignirent leur maximum (1.974 millions de reichsmarks) le 30 juin 1931. La crise de confiance ne les laissa pas intactes. Elles furent tout de même en état de rembourser de leur propre force les 900 millions de reichsmarks qui leur furent réclamés jusqu'à la fin de 1932 parce que leurs débiteurs avaient justement obtenu les recettes de la récolte.

Les difficultés importantes apparurent dans les provinces orientales à cause de l'allégement arbitraire des débiteurs. Le gouvernement allemand se vit donc amené à intervenir et mit 250 millions de reichsmarks à la disposition des associations en vue de faciliter leur réorganisation. De ces 250 millions, 65 millions furent avancés par la Dresdner Bank et la Deutschlandkasse pour augmenter la liquidité des associations coopératives de crédit. En effet, la Preussenkasse passa en octobre 1932 au gouvernement allemand qui y entretient des dépôts de 45 millions. La Prusse en entretient pour 45 autres pendant que les associations y entretiennent 17. Depuis cette époque, elle porte le titre de Deutsche Zentralgenossenschaftskasse (Deutschlandkasse). Ces avances purent être remboursées au printemps 1934 et il semble certain qu'elles le seront complètement au courant de l'année 1934¹.

1. Cf. *Gazette de Francfort* du 10 juin 1934.

La capacité de résistance à la crise des associations coopératives de crédit est due à la politique créditair saine qu'elles suivirent en ne prêtant que des fonds de roulement qui purent être remboursés à temps par leurs débiteurs. Il ne semble donc pas que des modifications y soient nécessaires. Les associations ne demandent plus une garantie illimitée de leurs membres et hésitent même à en faire usage, préférant recourir à l'Etat.

CHAPITRE VI

L'EVOLUTION DES PRIX DU CREDIT A COURT TERME

Il nous reste encore à donner un bref aperçu de l'évolution des prix du crédit à court terme, dont nous avons expliqué le mécanisme, le champ d'application et les facteurs spéciaux dans le sixième chapitre de la deuxième partie de cette étude, pour la période qui commence en juillet 1930.

Nous l'examinerons dans les trois sections de ce chapitre. Cette période est remarquable parce qu'aucun prêt en devises n'a été accordé depuis la crise de juillet 1931.

SECTION A. — LA PÉRIODE JUILLET A SEPTEMBRE 1930.

Le marché allemand rappelait en été 1930 l'aisance de 1926. La dépression économique et l'afflux de crédits étrangers y ont contribué. Le taux des avances à un jour avec couverture de titres fluctuait entre 1 1/2 et 3 1/2 % jusqu'aux élections du 14 septembre 1930 et l'évolution du taux d'intérêt des autres crédits à court terme était proportionnelle malgré l'absence complète de fonds publics sur le marché. Les débiteurs remboursaient des crédits étrangers reçus précédemment pour éviter le paiement d'intérêts très élevés. Cette tendance a contribué à une réduction de l'encaisse-or de la Reichsbank.

SECTION B. — LA PÉRIODE SEPTEMBRE 1930-FIN 1931.

A cette période d'aisance monétaire succéda une période de taux d'intérêt plus élevés (avances à un jour et à un mois, 4 à 8 1/2 %, acceptations 4 1/2 à 5 %) qui fut une conséquence des rappels de crédits étrangers et de la fuite de capitaux nationaux. Depuis la fin du mois de mai 1931, le marché monétaire allemand devint encore plus tendu et se vit, vers le 15 juillet, dans l'impossibilité pratique de fonctionner. Les taux d'intérêt payés s'élevèrent beaucoup, mais même sous ces conditions, il était impossible d'obtenir des crédits ailleurs qu'à la Reichsbank. Depuis la mise en vigueur des Stillhalteabkommen, il devint aussi de droit, et non plus seulement de fait, impossible pour l'étranger de rappeler ses crédits en masse. Depuis le commencement de juin 1931 jusqu'à la fin de l'année, le taux des avances à un jour fluctuait entre 8 1/2 et 11 % ; des avances à un mois n'étaient pas fréquentes à cause de la défense des marchés à terme ; les acceptations étaient presque exclusivement achetées par la Reichsbank après une brève interruption, à un taux un peu au-dessous de son taux d'escompte.

SECTION C. — LA PÉRIODE ULTÉRIEURE.

La forte baisse des taux d'intérêt pour les crédits à court terme qui a eu lieu sur tous les marchés occidentaux amena la Reichsbank à suivre leur exemple et elle réduisit ainsi graduellement son taux d'escompte à 4 %. Une baisse plus profonde a été évitée parce que, autrement, les débiteurs de crédits étrangers auraient eu tout intérêt à rembourser leurs dettes pour lesquelles ils payent des intérêts plus élevés. Mais, même à 4 %, le taux d'escompte officiel est le taux le moins élevé du marché, tandis qu'avant 1914, et cela est toujours le cas sur les marchés occidentaux, le taux officiel est le plus élevé et on ne recourt qu'à la dernière extrémité à la banque d'émission. Il est vrai que les acceptations sont

acquises par la Reichsbank et la Golddiskontobank à 3 7/8 et 3 3/4 %, mais il ne s'agit nullement d'un prix correspondant aux conditions du marché puisqu'il est fixé unilatéralement par ces deux banques qui sont toujours les deux seuls acheteurs importants d'acceptations. On a remarqué, par contre, que le public préfère les bons du Trésor à trois mois probablement parce qu'il a plus de confiance dans la signature du gouvernement allemand que dans celles des grandes banques dont le prestige a beaucoup souffert depuis leurs difficultés en 1931. Le taux des avances à un jour baissa aussi graduellement et varie généralement depuis le printemps 1933 entre 4 et 5 % selon la qualité du débiteur et l'époque où le crédit est accordé. Il a comporté quelquefois à la fin du mois, par exemple en janvier 1934, jusqu'à 6 1/2 %. Les avances à un mois n'ont pas encore récupéré leur ancienne importance et leur taux varie entre 4 1/2 et 6 %.

Il est caractéristique que, depuis la crise de 1931, presque toutes les transactions sont faites en reichsmarks. Cette tendance a été accentuée par des stipulations législatives à l'intérieur, mais elle s'étendit aussi au commerce international de l'Allemagne et surtout pour ses exportations vers les pays à monnaie dépréciée ou avec des restrictions dans le commerce des devises. Les exportateurs allemands s'assurent ainsi contre toute possibilité de perte qui est probable avec les retards intervenant dans l'encaissement de leurs créances. Ainsi, malgré le cours au-dessous de la parité du reichsmark à l'étranger, les Allemands sont revenus au reichsmark parce qu'ils y ont confiance ¹. Les restrictions multiples préservent le reichsmark à son ancienne parité, à l'intérieur tout au moins, grâce à la volonté déterminée du gouver-

1. Les acheteurs de produits allemands en tirent aussi un profit à cause de la dépréciation du reichsmark à l'étranger. Il semble tout de même curieux qu'il soit encore permis aux exportateurs allemands d'accepter en paiement des billets de banque allemands, quand il est défendu aux voyageurs quittant l'Allemagne d'emporter avec eux un billet de 20 reichsmark. Il est seulement conseillé aux exportateurs de stipuler dans leurs contrats que le paiement sera fait en devises ou en « Freimarks ».

nement et de la Reichsbank et c'est le prix d'achat de cette dernière qui a une importance pour les exportateurs puisqu'ils sont obligés de lui céder le produit de leurs exportations en devises.

On est quelque peu étonné que la plus grande activité économique n'ait pas provoqué une hausse du taux de l'argent. Cela est dû à l'augmentation des ressources du marché du crédit à court terme grâce à la réduction de la thésaurisation et aux nouvelles prescriptions de liquidité des caisses d'épargne et des caisses centrales de virement et de compensation qui doivent employer leurs réserves de liquidité à l'achat d'acceptations.

CONCLUSION

L'AVENIR DES BANQUES ALLEMANDES.

L'inflation avait détruit ou immobilisé la plus grande partie des capitaux liquides allemands que la guerre n'avait pas engloutis. C'est ainsi qu'après l'introduction du Rentenmark et jusqu'à la reprise des relations normales avec les marchés monétaires étrangers, la Reichsbank agissant pour son propre compte ou comme déléguée de la Rentenbank était la seule source possible de crédit. Cette situation exceptionnelle et les besoins de crédit de l'économie allemande poussèrent la Reichsbank à être trop généreuse au commencement de 1924. Bientôt les résultats se firent voir dans l'augmentation des prix de gros allemands et dans la baisse du mark et du Rentenmark sur les marchés étrangers et la Reichsbank, considérant comme de juste que le maintien de la stabilité monétaire est son premier et plus important devoir, décida d'introduire le 7 avril 1924 la restriction de crédit. Cette mesure brutale a été pourtant nécessaire tant au point de vue psychologique, afin de montrer que la banque d'émission n'allait à aucun prix consentir à une nouvelle dépréciation monétaire, qu'au point de vue de l'adaptation de l'économie allemande hypertrophiée par les excès de l'inflation à ses besoins réels.

Il est incontestable que le premier objectif fut atteint, mais il n'en fut pas de même avec le second, parce que la Reichsbank perdit le monopole d'être la seule source de crédit au courant de l'année 1924. En effet, trois nouveaux facteurs se mirent à lui faire de la concurrence :

a) Les capitaux allemands, qui avaient cherché refuge

à l'étranger commencèrent à être rapatriés, surtout pendant la première période de la restriction de crédit.

b) La perception des impôts en rentenmarks augmenta les disponibilités des personnes morales publiques qui commencèrent à les prêter à court terme par l'intermédiaire des banques publiques et

c) Les capitalistes étrangers attirés par le taux élevé de l'intérêt en Allemagne commencèrent à y faire des placements après la mise en vigueur du plan Dawes, garantissant une évolution normale de la situation.

La Reichsbank parvint bientôt à obtenir le contrôle de l'emploi des fonds publics sur le marché par leur concentration à la deutsche Golddiskontobank, mais cela n'était pas possible pour les crédits étrangers dont l'étendue et les conditions dépendaient de facteurs sur l'évolution desquels la Reichsbank ne pouvait avoir aucune influence, notamment la situation des marchés monétaires étrangers et les facteurs psychologiques dépendant beaucoup de la politique.

Par l'intermédiaire des crédits étrangers, les banques privées allemandes purent bientôt, grâce aussi à l'augmentation des dépôts entretenus par des Allemands, se libérer presque complètement de l'influence de la Reichsbank et reprendre leur politique téméraire d'avant-guerre qui, à cause de la situation modifiée, n'a pas pu aboutir aux résultats brillants obtenus avant 1914, mais a contribué à l'extension démesurée de l'économie allemande et à l'immobilisation d'une partie importante de leur actif.

La politique téméraire des banques privées allemandes dans la période 1924-1930 a aussi été provoquée par la concurrence qu'elles se faisaient entre elles et par celle des banques publiques.

En effet, ces dernières jouissant de la garantie publique pour leurs engagements, libérées de certains impôts et non obligées à prendre soin du service d'un capital actions, étaient en état de faire une concurrence très heureuse aux banques privées. Il ne s'agit pas seulement des banques d'Etat, mais aussi des caisses d'épargne dont

le champ d'action n'est plus limité comme avant 1914 par des limites sévères.

Le rôle des banques spéciales sur le marché du crédit à court terme a plutôt tendu à diminuer dans la période 1924-1930 et il en a été de même avec celui des associations coopératives de crédit. En effet, celles de ces dernières qui travaillaient dans des régions agricoles étaient constamment obligées à demander des crédits aux associations urbaines parce que leurs propres membres ne pouvaient pas faire des dépôts à cause de la crise agricole permanente qui sévissait en Allemagne jusqu'en 1930. Les associations coopératives de crédit durent même recourir plusieurs fois à l'aide de leurs organisations centrales, augmentant ainsi les besoins du marché du crédit à court terme qu'autrefois elles étaient en état de contribuer à satisfaire.

Si la période 1924-1930 est caractérisée par la réduction de l'influence et de l'importance de la Reichsbank sur le marché du crédit à court terme, la période ultérieure l'est par une évolution complètement différente. En effet, le rappel des crédits étrangers que la Reichsbank n'a pas pu éviter l'a amenée à remplacer son encaisse-or par des traites que lui présentèrent les banques privées à l'escompte. C'est par ce moyen que les banques privées purent rembourser jusqu'en juillet 1931 leurs créanciers étrangers.

L'épuisement de l'encaisse-or de la Reichsbank mit fin à cette pratique et, les considérations monétaires reprenant leur place de premier rang chez cette dernière, un contrôle de plus en plus sévère fut introduit dans les transactions avec l'étranger. Après la simple défense de transférer des capitaux à l'étranger, le transfert du service des dettes à long terme fut de plus en plus réduit et à présent même le paiement des dettes des importateurs allemands n'est plus assuré ponctuellement. Entre temps, l'encaisse-or de la Reichsbank diminua à 78 millions de reichsmarks et afin d'éviter une déflation trop forte, le portefeuille des effets escomptés fut beaucoup augmenté ; de même une loi d'octobre 1933 auto-

risa la Reichsbank dans le même but à faire de la *open market policy*. Un abus de cette dernière faculté pourrait conduire à une dépréciation monétaire, même sous l'empire des restrictions dans les transactions financières avec l'étranger, mais il semble qu'une politique conservatrice a été suivie à cet égard.

Les grandes banques privées avec succursales subirent en 1931-32 les conséquences de leur politique téméraire et ce n'est que l'aide du gouvernement allemand qui les sauva de la liquidation. Les pertes de ces banques s'élevèrent à presque un milliard de reichsmarks et on ne peut pas encore dire que leurs bilans aient été complètement assainis. Leur réduction de quatre à trois a été certes utile, mais même à présent, l'organisme bancaire allemand est trop développé pour les besoins qu'il a à satisfaire. Il en est de même avec les banques publiques et les caisses d'épargne ; ces dernières aussi n'ont pu être sauvées de la faillite que grâce à l'aide que leur accorda la Reichsbank par l'intermédiaire de l'Akzeptbank. Les associations coopératives de crédit ainsi que les banques spéciales ont mieux pu résister à la crise grâce à leur politique de crédit saine.

La Reichsbank devint ainsi toute-puissante vis-à-vis des autres banques et il semble qu'elle emploiera sa puissance à les amener vers des pratiques plus conformes avec les règles bancaires orthodoxes. En effet, M. Schacht, qui reprit en 1933 la direction de la Reichsbank, provoqua une enquête pour examiner les règles de politique bancaire à suivre dans l'avenir.

L'enquête rejeta dans ses discussions l'idée d'une étatisation des banques, mais se déclare en faveur d'un contrôle plus étendu de l'Etat.

Les conclusions de l'enquête bancaire serviront de fondations pour de nouvelles lois. Elles n'ont pas encore été publiées, mais, à en juger par une conférence de M. Schacht tenue en janvier 1934 à Kiel, la défense aux banques d'investir à long terme des dépôts à vue ou remboursables à bref délai, la réglementation de la concurrence, la réduction de l'appareil bancaire trop déve-

loppé¹, un contrôle étendu de l'Etat et une augmentation de la publicité seront compris dans les nouvelles lois bancaires. Cela contribuera à augmenter la confiance dans les instituts de crédit allemands qui suivront ainsi, fort tard, comme cela a déjà été le cas en Italie, l'exemple des banques anglaises et françaises qui ont pu, grâce à leur politique créditaire conservatrice, traverser sans pertes importantes la crise et aider dans leur champ d'action l'économie et l'Etat en difficulté autant que cela n'était pas en contradiction avec ce qui doit être le principe fondamental de toute banque : la sécurité de ses déposants.

1. Un décret publié le 7 septembre 1934 défend la création de toute nouvelle banque et de toute succursale des banques existantes jusqu'au 31 décembre 1935. On espère qu'entre temps les conclusions de l'enquête bancaire auront été publiées et que des mesures législatives auront été prises.

Vu : *Le Doyen*,
Edgard ALLIX

Le Président de la thèse,
Albert AFTALION

Vu et permis d'imprimer :
Le Recteur de l'Académie de Paris :
S. CHARLÉTY.

BIBLIOGRAPHIE

- Abramovici** (A.). — *Etude sur les transformations du système monétaire allemand depuis 1919 et ses conséquences économiques*, Paris, 1926.
- Aftalion** (Alb.). — *Monnaie, prix et change*, Paris, 1927.
— *Cours de statistique*, 3^e édit., Paris, 1930.
— *L'or et sa distribution mondiale*, Paris, 1932.
- Angell** (W.). — *The recovery of Germany*, Newhaven, 1929.
- Argentarius**. — *Das Kapital*, Berlin, 1930.
- Baumgartner** (W.). — *Le Rentenmark*, thèse Paris, 1924.
- Beckerath** (H. von). — *Geld-und Kapitalmarkt*, Iéna, 1916.
- Bersuch** (M.). — *Das Fremdkapital der deutschen Grossbanken seit der Stabilisierung der Währung*, Stuttgart, 1932.
- Bienstock** (B.). — *Deutschland und die Weltwirtschaft*, Berlin, 1931.
- Billaudot** (M.). — *La politique monétaire de l'Allemagne depuis la guerre*, Paris, 1926.
- Blum** (E.). — *Die deutschen Kreditmärkte nach der Stabilisierung*, Berlin, 1929.
- Bönn** (M.). — *Das Schicksal des deutschen Kapitalismus*, Berlin, 1926.
- Bonning** (H.). — *Die Versorgung des deutschen Einfuhrhandels mit Rembourskrediten*, thèse Hambourg, 1932.
- Bömer** (H.). — *Die deutschen Staatsbanken als Mittel der Wirtschaftspolitik seit 1924*, Thèse Iéna, 1932.
- Bosch** (W.). — *Die Kreditrestriktionspolitik der Reichsbank, 1924-26*, Stuttgart, 1927.
- Brodowski** (H.). — *Die Reichsbankpolitik seit der Stabilisierung der Mark bis 1931*, thèse Königsberg, 1933.
- Bruck**. — *Deutschlands weltwirtschaftliche Stellung in der veränderten internationalen Arbeitseilung*, Leipzig, 1926.
- Buff** (S.). — *Das Kontokorrentgeschäft im deutschen Bankgewerbe*, Stuttgart, 1904.
- Dalberg** (R.). — *Deutsche Währungs-und Kreditpolitik 1923-1926*, Berlin, 1926.
- Dehn** (Gis. von). — *Reichsbank, Börse und Kapitalmarkt*, thèse Hambourg, 1932,

- Diehl** (K.) und andere. — *Wirkungen und Ursachen des hohen Kapitalzinsfusses in Deutschland*, Iéna, 1932.
- Djouritch** (G.). — *L'expansion des banques allemandes à l'étranger*. Thèse Paris, 1909.
- Eisler** (R.). — *La monnaie, cause et remède de la crise économique mondiale*, Paris, 1932.
- Elster** (K.). — *Von der Mark zur Reichsmark 1914-1924*, Iéna, 1928.
- Fourgeaud** (G.). — *La dépréciation et la revalorisation du mark allemand et les enseignements de l'expérience monétaire allemande*, thèse Nancy, 1926.
- Furstenberg** H.). — *Ein Land ohne Betriebsmittel*, Berlin, 1925
— *Drei Jahre Goldwährung 1924-1927*, Berlin, 1927.
- Giustanini** (G.). — *L'adaptation des entreprises allemandes à la dépréciation et à la stabilisation*, Paris, 1927.
- Goldschmidt** (R.). — *Das deutsche Grossbankkapital in seiner neuen Entwicklung*, Berlin, 1928.
- Gutmann** (Fr.). — *Auslandskredite und Auslandsverschuldung* Berlin, 1930.
- Haas** (H.). — *Auslandsanleihen und Volkswirtschaft des Schuldnerlandes*, Iéna, 1929.
- Hagemann** (W.). — *Das Verhältnis der Grossbanken zur Industrie*, Berlin, 1931.
- Hahn** (L. A.). — *Aufgaben und Grenzen der Währungspolitik*, Iéna, 1928.
- Halasi**. — *Handelspolitik*, Berlin, 1930.
- Hansen** (M.). — *Die Entwicklung der Kreditspanne bei den deutschen Privatbanken*, thèse Hambourg, 1929.
- Hartmann** (G.). — *Die Finanzlage der deutschen Grossbanken unter Einwirkung des Krieges*, Berlin, 1927.
- Hennig** (C.). — *Die Struktur der Reichsbank; ihre Kredit- und Geldpolitik*, Berlin, 1930.
- Hermant** (A.). — *Les paradoxes économiques de l'Allemagne moderne*, Paris, 1931.
- Hippel** (L. G. von) und andere. — *Die öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute*, Berlin, 1927.
- Hoffmann** (J.). — *Deutsche Sparkasseneinheit*, Berlin, 1931.
- Jeidels** (O.). — *Das Verhältnis der deutschen Grossbanken zur Industrie mit besonderer Berücksichtigung der Eisenindustrie*, Berlin, 1905.
- Keynes** (J. M.). — *A treatise on money*, Londres, 1930.
- Kock** (L.). — *A study on interest rates*, Londres, 1929.
- Kuckzinski**. — *American loans to Germany*, New York, 1927.
- Leaf** (W.). — *Banking*, Londres, 1927.
- Lehmann** (Fr.). — *Der Mechanismus des deutschen Geldmarktes*, in *Festschrift für Schmalenbach*, Leipzig, 1932.

- Lejeune** (H.) et **Jerrel** (H.). — *Traité des opérations commerciales des banques*, Paris, 1929.
- Liefmann** (R.). — *Inlandskapital, Auslandskapital und Kriegskriegs-tribute*, Leipzig, 1930.
- Le Montreer** (G.). — *La rationalisation des banques en Allemagne*, Paris, 1928.
- Lochmüller** (H.). — *Die neuere Bankkonzentration und die Privatbankiers*, thèse, Munich, 1931.
- Machlupp** (F.). — *Boersenkredit, Industriekredit und Kapitalbildung*, Vienne, 1931.
- Mellerowitz** (K.). — *Die öffentlichen Banken in der deutschen Bankwirtschaft*, Berlin, 1934.
- Mitchell** (W.). — *The uses of bankfunds*, Chicago, 1925.
- Muller** (Aug.). — *Wege zur Kapitalneubildung in Deutschland*, Leipzig, 1926.
- Napier** (E. S.). — *The German credit problem*, Londres, 1931.
- Naphtali** (F.). — *Währungsgesundung und Wirtschaftssanierung 1924*, Francfort, 1925.
— *Aufbau und Abbau 1925*, Francfort, 1926.
- Neissier** (F.). — *Das deutsche Bankgewerbe und seine Bedeutung für den Wiederaufbau der Wirtschaft*, Berlin, 1924.
- Neufeld** (H.). — *Die Reichsbank nach dem neuen Plan*, Berlin, 1931.
- Neumann** (W.). — *Das Kommunalkreditgeschäft der deutschen Girozentrale*, Greifswald, 1929.
- Nobel-Siner**. — *Handbuch der deutschen Wirtschaft*, Berlin, 1927.
- Obst** (G.). — *Das Bankgeschäft*, Stuttgart, 1930.
- Otto** (Fr.). — *Die Organisation des privaten deutschen Bankgewerbes in Bankenverbände und Bankenvereinigungen*, Greifswald, 1930.
- Palyi** (M.) und andere. — *Händwörterbuch des Bankwesens*, Berlin, 1933.
- Pfitzner** (J.). — *Deutsche Auslandsanleihen*, Berlin, 1928.
- Priester** (H.). — *Das Geheimnis des 13. Juli 1931*, Berlin, 1932.
- Prion** (W.). — *Das deutsche Wechseldiskontgeschäft*, Leipzig, 1907.
— *Kreditpolitik*, Berlin, 1926.
— *Geldmarktlage und Reichsbankpolitik*, Leipzig, 1927.
- Reboud** (P.). — *Précis d'économie politique*, Paris, 1932.
- Riderer** (L.). — *Die preussische Staatsbank, 1922-1932*, Berlin, 1932.
- Riesser** (J.). — *Die deutsche Grossbanken und ihre Konzentration*, Iena, 1912.
- Rist** (Ch.). — *La déflation en pratique*, Paris, 1924.
— *Essais sur quelques problèmes économiques et monétaires*, Paris, 1933.
— *Cours de doctorat 1932-1933*.

- Rittershausen** (H.). — *Der Neubau des deutschen Kreditsystems*, Berlin, 1932.
- Rudhart** (H.). — *Die preussische Staatsbank*, thèse Würzburg, 1928.
- Rudloff** (W.). — *Die Kreditpolitik der Sparkassen seit 1924*, Berlin, 1932.
- Sacy** (J. de). — *Conséquences économiques et sociales du retour de l'Allemagne à l'étalon-or*, Paris, 1927.
- Salin** (E.). — *Staatliche Kreditpolitik*, Tübingen, 1928.
- Schacht** (H.). — *Die Stabilisierung der Mark*, Berlin, 1927.
— *Eigene oder geborgte Währung*, Berlin, 1928.
— *Einrichtung, Betrieb und volkswirtschaftliche Bedeutung der Grossbanken*, Hannover, 1912
- Schmöller** (G.). — *Grundriss der allgemeinen Volkswirtschaftslehre*, Munich, 1923.
- Schriften des Vereins für Sozialpolitik**. — *Die finanzpolitische Bedeutung der Auslandsschulden*, tome 175, Munich, 1929.
- Smith** (Adam). — *An inquiry into the nature and the causes of the wealth of nations*, Routledge, Londres.
- Solmssen** (G.). — *Die Beschaffung von Krediten im Ausland*, Berlin, 1925.
— *Entwicklungstendenzen und Wirtschaftsaufgaben der deutschen Grossbanken*, Berlin, 1930.
— *Die deutsche Kapitalnot und die Wege ihrer Überwindung*, Berlin, 1931.
- Somary** (F.). — *Wandlungen der Weltwirtschaft seit dem Krieg*, Tubingue 1929.
— *Bankpolitik*, Tubingue, 1930.
— *Krisenwende?*, Tubingue, 1932.
- Stark** (J.). — *Der Kapitalexport und seine Rückwirkungen auf das kapitalausführende Land*, Leipzig, 1932.
- Strauss** (W.). — *Konzentrationsbewegung im deutschen Bankwesen*, Berlin, 1928.
- Tismer** (A.). — *Grenzen der Diskontpolitik*, Munich, 1932.
- Vogel** (E.). — *Die Auslandsbeziehungen der deutschen Banken*, Thèse Francfort, 1931.
- Vorges** (R. Donnet de). — *Les crédits de banque à long terme*, Paris, 1930.
- Weber** (A.). — *Depositen- und Spekulationsbanken*, Leipzig, 1922.
— *Hat Schacht Recht?*, Munich, 1928.
— *Allgemeine Volkswirtschaftslehre*, Munich, 1930.
- Welter** (E.). — *Wachstum, Die deutsche Wirtschaft 1927*, Francfort, 1928.
— *Belastungsprobe, Die deutsche Wirtschaft 1928*, Francfort, 1929.
— *Stockung, Die deutsche Wirtschaft 1929*, Francfort, 1930.

- *Dreifache Krise, Die deutsche Wirtschaft* 1929, Francfort, 1930.
- *Ursachen des Kapitalmangels in Deutschland*, Tubingue, 1931.
- *Das Krach von 1931*, Francfort, 1932.
- *Lehren und Ende der Krise, Die deutsche Wirtschaft*, 1932, Francfort, 1933.
- Whale** (P. Barret). — *Joint stock banking in Germany*, Londres, 1930.
- Wirzt** (J.). — *Die amerikanischen Kredite in Deutschland*, Thèse Cologne, 1927.
- Withers** (H.). — *The meaning of money*, Londres, 1931.
- Zimmermann** (C.). — *Die deutsche Inflation*, Berlin, 1927.
- *Bankgeschäft und Bankbuchungen*, Berlin, 1930.

ARTICLES.

- Aftalion** (Alb.). — « Les variations cycliques irrégulières dans les relations économiques internationales », *Revue d'Economie Politique*, 1933, pp. 273-292.
- Argentarius**. — « Briefe eines Bankdirektors an seinen Sohn. Das Wesen der Sperrmark », *Die Bank* du 12 juillet 1933, pp. 1010-1012.
- « Briefe eines Bankdirektors an seinen Sohn, Der neue Weg der Reichsbank » *Die Bank* du 7 septembre 1933, pp. 1415-1417.
- Arnoult** (P.). — « Le système du rentenmark allemand », *Revue Politique et Parlementaire* du 10 juin 1924, pp. 403-418.
- Blank** (R.). — « La crise économique de l'Allemagne », *Revue Politique et Parlementaire* du 10 janvier 1931, pp. 45-55.
- Boes** (W.). — « Geldmarkt und Privatkredit », *Die Bank* de mars 1925, pp. 145-155.
- « Systemwechsel im deutschen Bankwesen », *Die Bank* de juillet et août 1925, pp. 383-391 et 443-451.
- Bonn** (J. M.). — « A german economists view », *The Economist* du 18 juillet 1931, pp. 104-105.
- « L'évolution économique de l'Allemagne d'après la balance des comptes de 1924 à 1926 », *Revue Politique et Parlementaire* du 10 décembre 1926, pp. 436-449.
- Dupuis** (R.). — « L'Allemagne devant la faillite », *Revue Politique et Parlementaire* du 10 novembre 1932, pp. 297-306.
- Friedrich** (K.). — « Finanzierungsinstitut (Finag) und Tilgungskassa (Tilka) » *Bankarchiv* du 1^{er} février 1933, pp. 119-130.
- Fürstenberg** (H.). — « Der Laytonbericht », *Bankarchiv* du 1^{er} septembre 1931, pp. 493-496.

- Grinsberg** (M.). — « La situation économique de l'Allemagne » d'après les banquiers allemands », *Revue d'Economie Politique*, 1926, pp. 25-49.
- Gross** (H.). — « Zielsetzung der Devisenzwangswirtschaft in Deutschland und im Ausland » *Bankarchiv* du 15 février 1933, pp. 199-203.
- Hedrich** (H.). — « Die Privatnotenbanken nach dem Gesetz vom 30. August 1924 », *Bankarchiv* du 13 octobre 1924.
- H. G. A.** — « Le marché monétaire allemand », *Revue Politique et Parlementaire* du 10 avril 1928, pp. 122-132.
- Honing** (F.). — « Unkostenbelastung der Banken in Deutschland und in der Schweiz », *Zeitschrift für Handelswissenschaft und Handelspraxis* de décembre 1929, pp. 365-371.
- Kastenholz** (J.). — « Grosskredite und Kleinkredite » *Die Bank* du 4 janvier 1934, pp. 12-18.
- Koch** (A.). — « Zinspolitik und Zinsproblem » *Die Bank* du 15 février 1933, pp. 236-242.
- Kohler** (F.). — « Banken und Sparkassen », *Die Bank* de décembre 1927, pp. 744-750.
- Lansburgh** (A.). — « Bankenwende, *Die Bank* de juillet 1924, pp. 361-376.
- « Die Berliner Grossbanken im Jahre 1924 » *Die Bank* de mai 1925, pp. 260-269.
- « Der Geldmarkt und die Reichsbank » *Die Bank* avril 1926, pp. 195-206.
- « Die Berliner Grossbanken im Jahr 1925 » *Die Bank* de mai 1926, pp. 251-262.
- « Das Gesicht der deutschen Wirtschaft » *Die Bank* de février 1926, pp. 65-73.
- « Die Berliner Grossbanken im Jahr 1926 » *Die Bank* de mai 1927, pp. 265-275.
- *idem*, 1927, *Die Bank* d'avril 1928, pp. 199-207.
- *idem*, 1928, *Die Bank* d'avril 1929, pp. 211-217.
- *idem*, 1929, *Die Bank*, 12 avril 1930, pp. 563-569.
- « Der Kampf um die Spargelger » *Die Bank* du 18 juillet 1930, pp. 1111-1117.
- « Die Liquidität der deutschen Banken » *Die Bank* du 29 décembre 1930, pp. 1945-1949.
- « Die Berliner Grossbanken im Jahr 1930 » *Die Bank* du 4 avril 1931, pp. 447-453.
- « Der Run » *Die Bank* du 20 juin 1931, pp. 821-827.
- « Die Iden des Juli » *Die Bank* du 18 juillet 1931, pp. 955-962.
- « Die Banken im Krisenjahr 1931 » *Die Bank* du 6 avril 1932, pp. 459-645.
- « Das Bankenjahr 1932 » *Die Bank* du 21 juillet 1933, pp. 884-888.

- « Das Bankenjahr 1933 » *Die Bank* du 6 juin 1934, pp. 828-833.
- Laufenburger** (H.). — « La vie économique en Allemagne », *Revue d'Economie Politique*, 1927 pp. 909-942; — 1928, pp. 1114-1154; — 1929, pp. 1109-1142; — 1930, pp. 1204-1236; — 1931, pp. 1251-1301; — 1932, pp. 1397-1445.
- « Crise et réorganisation bancaires en Allemagne » *Revue Politique et Parlementaire* du 10 avril 1932, pp. 22-39.
- Lescure** (J.). — « La banqueroute allemande et la dette publique » *Revue d'Economie politique* 1925, pp. 923 et suivantes.
- Machholz** (B.). — « Der deutsche Geldmarkt während der Stabilisierungsperiode » *Die Bank* de décembre 1924, pp. 709-714.
- Mellinger** (L.). — « Auslandsaktiven und Liquiditätspolitik », *Die Bank* du 8 novembre 1930, pp. 1721-1727.
- « Die deutschen Privatnotenbanken » *Die Bank* du 6 juin 1931, pp. 747-752.
- « Die grosse Bankenbereinigung » *Die Bank* du 2 mars 1932, pp. 294-299.
- « Sparkassen und Girozentrale in der Krise » *Die Bank* du 15 juin 1932, pp. 814-820.
- « Die zweite Phase der Bankensanierung » *Die Bank* du 18 janvier 1933, pp. 86-91.
- Merzbach** (L.). — « Die Boersenkredite » *Bankarchiv*, du 20 juin 1927.
- Nicolaï** (H.). — « Die Entwicklung des öffentlichen Bankwesens in Deutschland » *Die Bank* de janvier 1925, pp. 77-89.
- Raumer** (K.). — « Das Problem der Sachlieferungen » *Die Bank* du 8 août 1931, pp. 1063-1069.
- Reichsbaeh** (E.). — « Wiederaufbau des Kommunalkredits » *Die Bank* du 29 août 1931, pp. 1079-1183.
- Riesser** (J.). — « Die deutsche Golddiskontobank » *Bankarchiv* du 25 mars 1924, pp. 135-137.
- « Zur Organization und Politik des deutschen-Bankwesens » *Bankarchiv* du 1^{er} décembre 1926, pp. 127-132.
- Rummel** (H.). — « Ist eine Betriebskostenkalkulation im Bankgewerbe möglich ? » *Bankarchiv* du 1^{er} octobre 1931, pp. 18-24.
- Sulzbach** (W.). — « Der Begriff des Betriebskapitals und die Illiquidität, der deutschen Volkswirtschaft » *Bankarchiv* du 15 octobre 1925, pp. 18-22.
- Schroeder** (F.). — « Der Ausgleich auf dem Geldmarkt und die Preussische Staatsbank » *Bankarchiv* du 1^{er} novembre 1926, pp. 85-86.
- Schwoner** (H.). — « Die Regeneration der Banken » *Die Bank* du 21 décembre 1932, pp. 1809-1815.
- Simon** (H. A.). — « Das Basler Stillhalteabkommen » *Bankarchiv*, du 18 septembre 1931, pp. 506-514.

- « Das neue Stillhalteabkommen » *Bankarchiv* des 1^{er} et 15 février et du 1^{er} mars 1932, pp. 180-185, 201-208 et 229-234.
 - « Das Stillhalteabkommen von 1933 » *Bankarchiv* des 1^{er} et 15 mars et du 1^{er} avril 1933, pp. 211-216, 238-244, et 252-261.
 - « Stillhaltung und Transferaufschub » *Bankarchiv* du 1^{er} juillet 1933, pp. 377-79.
 - « Das vierte Stillhalteabkommen » *Bankarchiv* du 15 mars 1^{er} et 15 avril 1934, pp. 259-263, 281-283 et 300-304.
- Victorius (C.).** — « Zur Frage der Barreserven der Banken » *Bankarchiv* du 15 septembre 1927, pp. 511-512.

ARTICLES ANONYMES

- « Auf dem Weg zur Vollgoldwährung », *Die Bank* de mars 1926, pp. 182-184.
- « Der zertrörte Geldmarkt » *Die Bank* d'août 1924, pp. 474-475.
- « Die Big Five im Konjunkturaufschwung » *Frankfurter zeitung* du 14 février 1933.
- « Die erweiterten Aufgaben der Akzeptbank » *Die Bank* du 2 août 1933, pp. 1103-1104.
- « Die Hilfsgründungen der Banken » *Die Bank* du 3 janvier 1933, pp. 3-4.
- « Die Stillhaltetekonferenz » *Die Bank* du 13 juillet 1932, p. 963.
- « L'assainissement monétaire allemand » *Revue Politique et Parlementaire* du 10 mai 1925, pp. 213-226.
- « Répercussions de la crise financière anglaise en Allemagne » *Revue Politique et Parlementaire* du 10 novembre 1931, pp. 226-239.

DOCUMENTS.

- Ausschuss zur Untersuchung der Erzeugung-und Absatzbedingungen der deutschen Wirtschaft Die Reichsbank 1929 *Der Bankkredit*, 1930.
- Berichte der Reichskreditgesellschaft über Deutschland Wirtschaftslage halbjährlich 1925-1934.
- Das Basler Gutachten 1931.
- Deutsches Kreditabkommen für öffentliche Schuldner 1932, 1933, 1934.
- Discussions tenues aux congrès des banquiers allemands 1925 et 1928.
- Matériel pour servir à l'étude de la situation économique, moné-

- taire et financière de l'Allemagne recueilli par ordre du gouvernement allemand, Berlin 1924.
- Material zur Vorbereitung der Bankenquete herausgegeben von Zentralverband des deutschen Banken-und Bankiersverbandes, Berlin 1933.
- Overseas Trade Department, Reports on economic and financial conditions of Germany, 1924-1933 Londres.
- Plan Dawes.
- Plan Young.
- Rapports de l'Agent général des Réparations 1924-1930.
- Rapports de la Reichsbank 1924-1933.
- Rapports de la banque de l'Etat prussien 1924-1933.
- Rapports de la deutsche Golddiskontobank 1924-1933.
- Rapports de la deutsche Verkehrskreditbank 1924-1933.
- Rapports de la Akzeptbank 1931-1934.
- Rapports de la Berliner Handelsgesellschaft 1924-1933.
- Rapports de la Commerz und Privat Bank 1924-1933.
- Rapports de la Danat Bank 1924-1930.
- Rapports de la Deutsche Bank 1924-1928.
- Rapports de la Deutsche Bank und Diskontogesellschaft 1929-1933.
- Rapports de la Direction de la Diskontogesellschaft 1924-1928.
- Rapports de la Dresdner Bank 1924-1933.
- Rapports de la Mitteldeutsche Kreditbank 1924-1927.
- Rapports de la Reichskreditgesellschaft 1925-1933.
- Société des Nations, Memorandum sur les banques commerciales 1913-1929, Genève 1931.
- Société des Nations, Memorandum sur les banques commerciales 1925-1933, Genève, 1934.
- Stillhalteabkommen 1931, 1932, 1933, 1934.
- Untersuchung des Bankwesens, Berlin, 1933.
- Texte de différentes lois allemandes.
-

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION	I
--------------------	---

PREMIÈRE PARTIE

LES BANQUES ALLEMANDES ACCORDANT DES CREDITS A COURT TERME.

CHAPITRE PREMIER. — LES BANQUES D'ÉMISSION.....	9
<i>Section A. — La Reichsbank</i>	9
<i>Section B. — Les banques d'émission des pays</i>	12
CHAPITRE II. — LES BANQUES PRIVÉES.....	15
<i>Section A. — La concentration</i>	17
§ 1. — La période 1924-1928.....	17
§ 2. — La période ultérieure	21
<i>Section B. — La concurrence entre les banques privées</i>	23
CHAPITRE III. — LES BANQUES PUBLIQUES.....	28
<i>Section A. — Les banques d'Etat</i>	29
§ 1. — La banque de l'Etat prussien	30
§ 2. — Les autres banques d'Etat	30
<i>Section B. — Les banques des provinces prussiennes</i>	31
<i>Section C. — Les caisses d'épargne et les caisses centrales de virement et de compensation</i>	32
§ 1. — L'organisation des caisses d'épargne	32
§ 2. — L'organisation des caisses centrales de virement et de compensation	33
§ 3. — La concurrence des caisses d'épargne avec les banques privées	33
§ 4. — La concurrence des caisses d'épargne avec les associations de crédit	35
CHAPITRE IV. — LES BANQUES SPÉCIALES	36
<i>Section A. — La deutsche Golddiskontobank</i>	37
<i>Section B. — La Reichskreditgesellschaft</i>	38
<i>Section C. — La deutsche Verkehrskreditbank</i>	38
CHAPITRE V. — LES ASSOCIATIONS COOPÉRATIVES DE CRÉDIT	40

DEUXIÈME PARTIE

LA POLITIQUE DES BANQUES ALLEMANDES EN MATIÈRE
DE CRÉDIT A COURT TERME DANS LA PÉRIODE 1924-1930.

CHAPITRE PREMIER. — LA POLITIQUE DE LA REICHSBANK	43
<i>Section A. — Les objectifs de la politique de la Reichsbank</i>	43
§ 1. — La sauvegarde de la stabilité monétaire.....	43
A) La restriction de crédit	46
B) La politique de l'escompte	50
C) Les autres mesures	51
§ 2. — La satisfaction des besoins de crédit de l'économie allemande.....	56
A) La deutsche Golddiskontobank	57
B) La réduction des soldes créditeurs minimum exigés chez les comptes-courants de la Reichsbank	57
C) Le marché des acceptations	58
D) La concentration des fonds publics	59
E) L'adoucissement de la restriction	60
F) La lutte contre la spéculation de la Bourse	60
G) Les crédits étrangers	61
H) La réduction des impôts	66
I) La réduction du taux des intérêts	66
<i>Section B. — Les répercussions de la politique de la Reichsbank sur certains postes de ses bilans</i>	67
§ 1. — L'encaisse-or	67
§ 2. — Le portefeuille commercial et les avances sur titres....	70
§ 3. — La circulation fiduciaire et les engagements à vue.....	72
CHAPITRE II. — LA POLITIQUE DES BANQUES PRIVÉES ALLEMANDES..	74
<i>Section A. — La politique de crédit</i>	74
§ 1. — Les faits	80
§ 2. — Critique	80
a) Liquidité	86
b) Profits	88
c) Economie nationale	88
<i>Section B. — Les efforts des banques en vue d'augmenter leurs capitaux propres et empruntés</i>	88
§ 1. — L'augmentation du capital-actions.....	89
§ 2. — L'augmentation des réserves	91
§ 3. — L'attraction de dépôts	93
§ 4. — Les crédits étrangers	95
§ 5. — Les acceptations	98
§ 6. — Les emprunts obligataires contractés à l'étranger.....	99
CHAPITRE III. — L'ACTIVITÉ DES BANQUES PUBLIQUES SUR LE MARCHÉ DU CRÉDIT A COURT TERME	102
<i>Section A. — Les banques d'Etat</i>	102
§ 1. — La banque de l'Etat prussien.....	102
§ 2. — Les autres banques d'Etat.....	104
<i>Section B. — Les banques des provinces prussiennes</i>	105
<i>Section C. — Les caisses d'épargne et les caisses centrales de virement et de compensation</i>	105

§ 1. — L'activité des caisses d'épargne.....	105
§ 2. — L'activité des caisses centrales de virement et de compensation	107
CHAPITRE IV. — L'ACTIVITÉ DES BANQUES SPÉCIALES SUR LE MARCHÉ DU CRÉDIT A COURT TERME.....	109
<i>Section A. — La deutsche Golddiskontobank</i>	109
<i>Section B. — La Reichskreditgesellschaft</i>	110
<i>Section C. — La deutsche Verkehrs kreditbank</i>	111
CHAPITRE V. — L'ACTIVITÉ DES ASSOCIATIONS COOPÉRATIVES DE CRÉDIT	112
CHAPITRE VI. — L'ÉVOLUTION DES PRIX DU CRÉDIT A COURT TERME ..	114
<i>Section A. — Les prêts à un jour avec couverture de titres</i>	117
§ 1. — Le mécanisme, le champ d'application et les facteurs spéciaux	117
§ 2. — L'évolution du taux des prêts à un jour avec couverture de titres.....	118
<i>Section B. — Les avances sur titres à un mois</i>	119
§ 1. — Le mécanisme, le champ d'application et les facteurs spéciaux	119
§ 2. — L'évolution du taux des avances sur titres à 1 mois...	120
<i>Section C. — L'escompte des acceptations des grandes banques</i>	120
§ 1. — Le mécanisme, le champ d'application et les facteurs spéciaux.....	120
§ 2. — L'évolution du taux de l'escompte des acceptations des grandes banques	121
<i>Section D. — Les prêts en devises</i>	121
§ 1. — Le mécanisme, le champ d'application et les facteurs spéciaux	122
§ 2. — L'évolution du taux des prêts en devises.....	122

TROISIÈME PARTIE

LES REPERCUSSIONS DE LA CRISE DE CONFIANCE SUR LES BANQUES ALLEMANDES ET SUR LEUR POLITIQUE EN MATIÈRE DE CRÉDIT A COURT TERME.

CHAPITRE PREMIER. — LA POLITIQUE DE LA REICHSBANK DEPUIS JUILLET 1930	127
<i>Section A. — La lutte contre le rappel des crédits étrangers et la fuite des capitaux nationaux</i>	127
§ 1. — Les moyens normaux	128
§ 2. — Les moyens de réserve.....	133
§ 3. — Les moyens exceptionnels.....	143
<i>Section B. — Le remplacement des crédits étrangers</i>	150
§ 1. — L'escompte des traites financières.....	150
§ 2. — La open market policy	153
<i>Section C. — Les répercussions de la politique de la Reichsbank sur certains postes de ses bilans</i>	155
§ 1. — L'encaisse-or	155
§ 2. — Le portefeuille commercial et les avances sur titres...	158
§ 3. — La circulation fiduciaire et les engagements à vue.....	159

CHAPITRE II. — L'ÉVOLUTION DES BANQUES PRIVÉES DEPUIS JUILLET 1930	160
<i>Section A. — Les mesures prises pour satisfaire les rappels de crédit.</i> ..	160
§ 1. — Le recours à la Reichsbank	161
§ 2. — La pression sur les débiteurs	162
§ 3. — La liquidation des avoirs à l'étranger	163
§ 4. — L'entraide des grandes banques	164
<i>Section B. — Les mesures gouvernementales provisoires.</i>	166
§ 1. — La garantie des obligations de la Danat Bank	166
§ 2. — Le moratoire général	168
§ 3. — La création de l'Akzeptbank et de la Diskont-kompagnie	171
§ 4. — Les Stillhalteabkommen	173
<i>Section C. — Les mesures gouvernementales définitives.</i>	177
§ 1. — L'établissement du commissaire des banques et du Bankenkuratorium	178
§ 2. — L'assainissement des banques	185
§ 4. — La Tilka et la Rinag	191
§ 4. — Le développement des grandes banques privées depuis l'assainissement	194
CHAPITRE III. — L'ÉVOLUTION DES BANQUES PUBLIQUES DEPUIS JUILLET 1930	201
<i>Section A. — Les banques d'État.</i>	201
§ 1. — La garantie publique	201
§ 2. — Les difficultés financières des pays et des communes ..	202
§ 2. — La nature spéciale d'une grande partie des dépôts ..	202
§ 4. — La politique des travaux publics	203
§ 5. — La consolidation communale	203
<i>Section B. — Les banques des provinces prussiennes.</i>	204
<i>Section C. — Les caisses d'épargne et les caisses centrales de virement et de compensation.</i>	205
§ 1. — Les placements des caisses d'épargne et des caisses centrales de virement et de compensation	206
§ 2. — Les mesures gouvernementales	208
§ 3. — L'évolution des caisses d'épargne depuis la fin de 1931 ..	211
CHAPITRE IV. — L'ÉVOLUTION DES BANQUES SPÉCIALES DEPUIS JUILLET 1930	214
<i>Section A. — La deutsche Golddiskontobank.</i>	214
§ 1. — La contribution de la Golddiskontobank aux Stillhalteabkommen	214
§ 2. — Le financement du commerce extérieur	215
§ 3. — Les fonctions de trustee	216
§ 4. — L'assainissement des banques	217
<i>Section B. — La deutsche Verkehrskreditbank.</i>	217
CHAPITRE V. — L'ÉVOLUTION DES ASSOCIATIONS COOPÉRATIVES DE CRÉDIT DEPUIS JUILLET 1930	219
CHAPITRE VI. — L'ÉVOLUTION DES PRIX DU CRÉDIT A COURT TERME ..	221
<i>Section A. — La période juillet-septembre 1930.</i>	221
<i>Section B. — La période septembre 1930-fin 1931.</i>	222
<i>Section C. — La période ultérieure.</i>	222
CONCLUSION	225

Bordeaux. — Imprimerie J. Bière, 18, rue du Peugue. — 1934.
